

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vyhodnocení finančního zdraví podniku

Evaluating the Financial Health of the Company

Student: Petr Kološ

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Pavlína Křibíková

Ostrava 2012

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracoval samostatně“.

V Ostravě dne 9. 5. 2012

.....
Petr Kološ

1	Úvod.....	5
2	Teoretická východiska finanční analýzy.....	7
2.1	Využití finanční analýzy.....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.1.1	Externí uživatelé	8
2.2.2	Interní uživatelé	9
2.3	Finanční Analýza.....	10
2.3.1	Horizontální analýza	11
2.3.2	Vertikální analýza	12
2.3.3	Poměrová analýza	12
2.3.4	Bankrotní a bonitní modely	20
3	Analýza finančního zdraví podniku Galvan CZ s.r.o.....	23
3.1	Charakteristika podniku Galvan CZ s.r.o.	23
3.2	Finanční analýza	26
3.2.1	Horizontální analýza rozvahy	26
3.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	31
3.2.3	Vertikální analýza	34
3.2.4	Poměrová analýza	42
3.2.5	Bankrotní a bonitní modely	54
3.2.6	Spider analýza.....	57
4	Vyhodnocení, návrhy a doporučení	61
5	Závěr	65
6	Seznam použité literatury.....	67
	Seznam použitých zkratk	69
	Seznam tabulek.....	70
	Seznam příloh.....	Chyba! Záložka není definována.

1 Úvod

Tato bakalářská práce si klade za cíl zhodnotit finanční situaci podniku Galvan CZ s.r.o.. Společnost byla založena v roce 1998 v Ostravě. Tento podnik je vysoce závislý na automobilovém průmyslu, který dodává více než 90% svých zakázek. Automobilový průmysl je v české republice závislý na exportu. Společnost Galvan CZ s.r.o. povrchově upravuje kov a díky její výrobní lince, která patří k největším a nejmodernějším v republice, se vypracovala mezi nejlepší společnosti na trhu.

Bakalářská práce je strukturovaná do tří hlavních kapitol.

Druhá kapitola obsahuje teoretická východiska. Těmi jsou horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza, predikční a bankrotní modely.

Třetí kapitola obsahuje seznámení se společností Galvan CZ s.r.o., v jaké činnosti podniká. Dále byla provedena finanční analýza za pomoci metod popsanych v druhé kapitole a ukazatele byly porovnány s odvětvím. Společnost je zařazena podle CZ-NACE do kategorie 25.61 – povrchová úprava a zušlechťování kovů. Údaje pro finanční analýzu byly čerpány z rozvahy, VZZ, za období 2000 až 2011, které byly získány z webového portálu justice.cz a od finanční manažerky společnosti Galvan CZ s.r.o. Údaje o odvětví byly získány z webového portálu ministerstva průmyslu a obchodu (mpo.cz).

Čtvrtá kapitola obsahuje vyhodnocení prováděné finanční analýzy z třetí kapitoly a doporučení pro společnost Galvan CZ s.r.o., které vyplývají z provedené finanční analýzy podniku v praktické části této práce.

Některým externím uživatelům, především finančním institucím, nestačí stav a vývoj finanční situace podniku, a požadují přesvědčivý důkaz o finanční perspektivě svého klienta. To je důležité především v době finanční krize, kdy byly finanční instituce opatrné ve vyřizování úvěrů. Ty jsou pro podniky velmi důležité a důkaz o své solventnosti může snížit úrokovou sazbu od finanční instituce.

Provádění finanční analýzy podniku, může objevit silné a slabé stránky společnosti. Objevením těchto stránek mohou manažeři společnosti aplikovat opatření k odstranění slabých stránek, nebo využívat svých silných stránek a zvýšit tím svou konkurenční schopnost ke kladnému vývoji společnosti.

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci podniku Galvan CZ s.r.o. z účetních výkazů v letech 2000 – 2011. A na základě provedené finanční analýzy, srovnání poměrových ukazatelů s odvětvím, informovat podnik o jeho silných a slabých stránkách a navrhnout opatření, které společnosti pomohou zlepšit svou finanční situaci.

2 Teoretická východiska finanční analýzy

„Praktická finanční analýza vychází spíše z vyzkoušených postupů než z teoretických základů. Proto pokládáme za vhodné předestlat teoretická východiska, která by měla nalézt odraz v metodice analytických výpočtů. Podáme stručnou charakteristiku procedury označované jako finanční analýza“ Grünwald (2007, str. 19).

2.1 Využití finanční analýzy

Finanční analýza patří k významným nástrojům finančního řízení, hodnotí minulý a současný vývoj hospodaření z různých pohledů a dává tím podklady pro budoucí rozhodnutí. Ukazatele finanční analýzy je možné využít při identifikaci klíčových faktorů ovlivňující výkonnost podniku Pavelková (2009).

Dále uvádí, že je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, čeho podnik v jednotlivé oblasti dosáhnul. Informuje také o tom, v kterých oblastech předčil očekávání, a v kterých naopak nedosáhnul takových výsledků. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu podniku, ale také pro subjekty, které s tímto podnikem nějak spolupracují, či chtějí spolupracovat Pavelková (2009).

U finanční analýzy vycházíme z analýzy účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu toků peněžní hotovosti. Hodnotíme zde všechny oblasti hospodaření – zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá výběr vhodných ukazatelů, jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého podnik patří. Dále je třeba se zabývat vztahy mezi jednotlivými ukazateli a analyzovat souvislosti. Výsledkem je interpretace výsledků, tzn. analýza situace a závěry pro další hospodaření podniku Pavelková (2009).

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít. Rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému okamžiku (stavové ukazatele), výkaz zisku a ztráty nám ve formě nákladů a výnosů předkládá údaje za daný časový interval (tokové ukazatele). Těmto dvěma ukazatelům říkáme absolutní ukazatele a slouží zejména k analýze vývojových trendů a analýze struktury položek jednotlivých výkazů Pavelková (2009).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují tedy nejen podnikoví manažeři, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditori, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost Pavelková (2009).

Informace o finančním stavu podniku, zajímá nejen manažery společnosti, ale také další subjekty, které přicházejí do styku s tímto podnikem Kislingerová (2010).

Uživatelé finanční analýzy jsou jednak externí anebo interní:

2.1.1 Externí uživatelé

K externím uživatelům patří například subjekty, pro které je důležité vědět aspoň základní informace o finanční stabilitě podniku.

K **externím** uživatelům patří:

- Investoři,
- Banky a jiní věřitelé,
- Stát a jeho orgány,
- Obchodní partneři,
- Konkurence, apod.

Investoři

Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek:

- Investičního,
- Kontrolního.

Investiční hledisko je využito jako příležitost pro budoucí investici do vybrané společnosti. Hlavní zájem investorů se soustředí na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu Grünwald (2007).

Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři či investoři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní nebo investovali do podniku peníze jinak. Zajímají se nejvíce o stabilitu,

likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend Grünwald (2007).

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé využívají finanční analýzu především k zjištění finančního stavu potencionálního či existujícího dlužníka Kislingerová (2010).

Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Banka analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, ale hlavně stávající a budoucí výsledky hospodaření Grünwald (2007).

Stát a jeho orgány

Stát zaměřuje pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích pro kontrolu podniku se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí a získávání přehledu a finančním stavu podniku, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky Kislingerová (2010).

Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit své závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu Grünwald (2007).

Odběratele mají zájem, na příznivé finanční situaci dodavatele. Jde především o ty které při případném bankrotu podniku, jsou do značné míry omezeny jejich možnosti nákupu Kislingerová (2010).

Konkurence

Zajímají se o finanční informace podobných podniků či odvětví za účelem porovnání jejich výsledků hospodaření. Jde především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost Grünwald (2007).

2.2.2 Interní uživatelé

Interní uživatelé mají jistý motivační prvek, mnoho z nich je hodnoceno právě z toho, jak se podniku vede.

K **interním** uživatelům patří:

- manažeři,
- zaměstnanci.

Manažeři

Manažeři využívají finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, neboť mají i ty informace, které nejsou veřejně dostupné (Kislingarová 2010).

Zaměstnanci

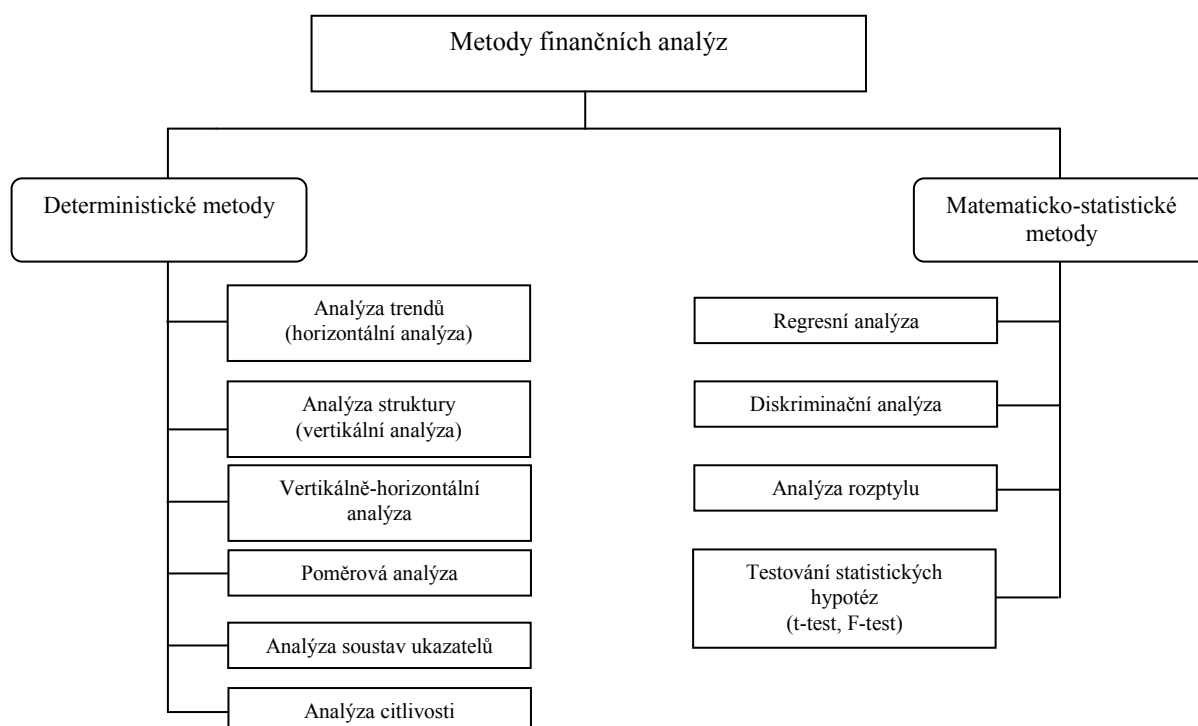
Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Často bývají motivováni výsledky hospodaření (Grünwald 2007).

2.3 Finanční Analýza

Hlavním úkolem finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci podniku, zjistit jejich vyhlídky do budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku (Dluhošová 2010).

Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základní členění uvádí Obr. 2.1.

Obr. 2.1. Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, str. 73)

2.3.1 Horizontální analýza

„Analýza vývojových trendů (horizontální analýza) slouží k posouzení vývoje hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů. Z časových řad může finanční analýza detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek. Musí se brát do úvahy jak změny absolutní, tak relativní“ (Dluhošová 2010, s. 72).

„Z minulého vývoje libovolného ukazatele však pro současnost nemusí vyplývat téměř žádné důsledky. Konečně se dnes v teorii finančního řízení podniku objevuje s novou naléhavostí staronový předpoklad o posloupnosti hospodářských výsledků podniku jako o markovovském procesu, kdy budoucí (či aktuální) výsledek není v zásadě nijak determinován výsledky dosaženými v minulosti“ (Kalouda 2011, s. 158).

Horizontální analýza se vypočte podle vztahu:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

2.3.2 Vertikální analýza

„Analýza struktury (vertikální analýza) slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase“ (Dluhošová 2010, str. 73).

„Pokud se jedná o rozvahu tak suma jejich položek je bilanční suma. Jednotlivé položky z rozvahy pak porovnáváme s touto bilanční sumou a určí nám, z kolika procent se podílejí na celkové bilanční sumě“ (Kislíngrová 2005, str. 15).

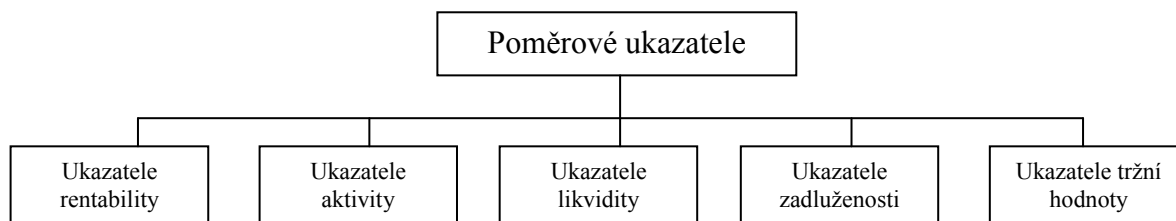
Nevýhoda metody je, že nám nekonstatuje důvod a příčiny těchto změn.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_t}, \quad (2.3)$$

2.3.3 Poměrová analýza

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj v čase nebo ve vztahu k bilanční sumě, tak poměrová analýza poměřuje mezi sebou položky z finančních výkazů. Poměrové ukazatele tvoří velmi velkou početnou skupinu ukazatelů finanční analýzy, proto je rozdělujeme do soustav. Existuje několik soustav, které nám hodnotí podnik, dle jejich charakteristik a vlastností. Tyto soustavy nejlépe znázorní následující obrázek, Obr 2.2. (Růčková 2010).

Obr 2.2. členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření



Zdroj: Růčková (2008, str. 48)

2.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům, právě kvůli informaci o efektu zhodnocení vloženého kapitálu. Je také měřítkem jak moc dokáže podnik vytvářet nové zdroje (Dluhošová 2010).

Nejobecnější tvar ukazatele je:

$$rentabilita = \frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \times 100. \quad (2.4)$$

„Ukazatele měří čistý výsledek podnikového snažení; ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na čistý zisk podniku“ Synek (2010, str. 255).

Používají se tyto ukazatele:

- rentabilita celkových aktiv
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb

Rentabilita celkových aktiv – ROA

Ukazatel ROA je považovaný za klíčové měřítko, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy, neboli jak dokáže podnik úspěšně využívat svůj majetek, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (Dluhošová 2010).

Trend pro tento ukazatel je, aby v čase rostl.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \times 100 \quad \text{nebo} \quad \frac{EAT + \dot{U}(1-d)}{aktiva} \times 100 \quad (2.5)$$

EBIT zisk před zdaněním,

EAT zisk po zdanění,

Ú nákladové úroky,

D sazba daní z příjmů.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu - ROCE

„Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu“ (Dluhošová 2010, str. 81).

Ukazatel se využívá především k mezipodnikovému porovnání. Žádoucí trend pro ukazatel ROCE je, aby rostl v čase.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \times 100 \quad (2.6)$$

EBIT zisk před zdaněním.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

„Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaným státem (např. státních obligací, státních pokladničních poukázek aj.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení“ (Grünwald 2004, str. 36).

Výhodou na ukazateli ROE je, že v čitateli se objevuje zisk po zdanění, další výhodou tohoto ukazatele je hodnocení pouze kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Investoři tak pomocí tohoto ukazatele hodnotí dosaženou míru rentability s ohledem na jiné investiční příležitosti (Sůvová 2008).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100. \quad (2.7)$$

EAT zisk po zdanění.

Je žádoucí rostoucí trend ukazatele ROE.

Rentabilita tržeb - ROS

Ukazatel je také považován jako zisková marže podniku. Říká nám, kolik Kč zisku připadá na vyprodukovanou 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím větší hodnota tím lépe. Avšak i nízká hodnota ukazatele doprovázená rychlým obratem zásob a vysokým objemem tržeb může být příznivá (Hrdý 2009).

$$ROS = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times 100, \quad (2.8)$$

2.3.3.2 Ukazatele aktivity

Měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má podnik více, než je třeba, vznikají zbytečné náklady, tudíž menší zisk. Má-li jich nedostatek, přichází podnik o možnosti potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tím o výnos (Sedláček 2011).

Jejich rozbor slouží především odpověď na otázku, jak společnost hospodaří s aktivy, jejich jednotlivými složkami a taky jak se to projevuje na výnosnosti a likviditě (Růčková 2005).

K zjištění aktivity podniku se používá mnoho ukazatelů, pro mou práci jsem vybral tyto:

- obrat celkových aktiv
- doba obratu aktiv
- doba obratu zásob
- doba inkasa pohledávek
- doba splatnosti krátkodobých závazků

Obrátkovost (rychlost obratu) vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli. Za to doba obratu odráží počet dní, po který trvá jedna obrátka (Kislingerová 2005).

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využití aktiv menší než v oboru, měl by podnik vyhodnotit situaci buď zvýšením výkonnosti podniku (růst tržeb) nebo odprodejem některých aktiv (Sedláček 2011).

Udává počet obratu za rok a chtěný výsledek je co největší. Pokud tento ukazatel v čase roste, je to pozitivní jev.

$$\text{obratka celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}, \quad (2.9)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje, za jaký časový okamžik se celková aktiva projeví v tržbách podniku. Pozitivní je co nejkratší doba obratu, hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu, čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele také vyšší (Dluhošová 2010).

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}}, \quad (2.10)$$

Doba obratu zásob

„Ukazatel charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Je žádoucí udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel je citlivý na změny v dynamice výkonů a je široce používán.“ (Dluhošová 2010, str. 87).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}, \quad (2.11)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek se stanoví jako průměrný stav pohledávek a průměrných denních tržeb. Ukazatel nám říká, jak dlouho je majetek podniku vázán v pohledávkách. Udává také, za jak dlouhé období jsou tyto pohledávky v průměru splaceny (Hrdý 2009).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky} \times 360}{\text{Tržby}}, \quad (2.12)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

„Ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků. Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr“ (Kislingerová 2010, str. 109).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky} \times 360}{\text{Tržby}}, \quad (2.13)$$

2.3.3.3 Ukazatele likvidity

„Likvidita je nedílnou složkou hodnocení výkonnosti podniku. V podmínkách tržní ekonomiky nemůže existovat podnik, jestliže není schopen dostat svým závazkům; podnik nemůže být jen rentabilní, ale současně musí disponovat dostatečnou hotovostí a ostatními likvidními aktivy (pohledávkami a zásobami), aby byl schopen v daný čas a v daném rozsahu dostát svým závazkům“ (Kislingerová 2001, str. 74).

Ukazatele likvidity informují o schopnosti podniku dostát svým závazkům.

- ukazatel celkové likvidity,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita,
- pracovní kapitál.

Ukazatel celkové (běžné) likvidity

Běžná likvidita je ukazatel, který v čitateli zahrnuje všechny složky oběžného majetku. V podmínkách českých podniků je obvykle jeho úroveň příznivější než u ostatních ukazatelů likvidity. Je to dáno zahrnutím zásob, které však nesplňují hledisko likvidity. Pro ukazatelé celkové likvidity existují standardní hodnoty, které představují jakousi žádoucí, ideální hodnotu, již by se měl podnik v dlouhém časovém horizontu blížit (Kislingerová 2001).

„Optimální velikost ukazatele je dle dané strategie pro řízení pracovního kapitálu. Podle průměrné strategie se má hodnota ukazatele pohybovat v rozmezí 1,6-2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1“ (Kislingerová 2010, str. 104).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.14)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je přesnějším vyjádřením schopnosti podniku dostát krátkodobým závazkům, protože je z čitatele odejmutá položka zásob. Zůstává však položka pohledávek, je jen otázkou, jaká je pravděpodobnost inkasa (Kislingerová 2001).

Spíše než samotnou hodnotu ukazatele, resp. Její porovnání s hodnotami v jiných podnicích je užitečné sledovat její vývoj v čase. Stejně jako u běžné likvidity i tady je otázka optimální výše; v tomto případě se doporučuje hodnota 0,7-1,0, u konzervativní strategie 1,1-1,5 a agresivní strategie má hodnoty 0,4-0,7 (Kislingerová 2010).

$$\text{Pohotov\'a livkidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (2.15)$$

Okamžitá (peněžní) likvidita

„Peněžní se rozumí všechny pohotové platební prostředky, tzn. nejen suma prostředků na běžném účtu, v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota je 0,2“ (Kislingerová 2010, str. 105).

$$\text{Okamžitá (peněžní) likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (2.16)$$

Pracovní kapitál

Jde o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Je to tedy část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji (vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem), (Grünwald 2007).

$$\text{Pracovní kapitál} = OA - Kr. Závazky - Kr. bankovní úvěry, \quad (2.17)$$

OA Oběžná aktiva

2.3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá cizí zdroje k financování svých aktiv. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost akcionářů, tak riziko podnikání (Kislingerová 2010).

„Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv)“ (Dluhošová 2010, str. 76).

- Podíl vlastního kapitálu na aktivech,
- Ukazatel věřitelského rizika,
- Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu,

– Úrokové krytí.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

„Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen kryt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost“ (Dluhošová 2010, str. 77).

Pokud má ukazatel rostoucí tendenci, znamená to upevnění finanční stability, na druhou stranu neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vloženého kapitálu (Dluhošová 2010).

$$\text{Podíl vl. kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}, \quad (2.18)$$

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika neboli ukazatel celkové zadluženosti představuje podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek. Tento ukazatel je významný hlavně pro dlouhodobé věřitelé, jako jsou komerční banky. Zadluženost není negativní charakteristikou podniku, není potřeba, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní kapitál (Dluhošová 2010).

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.19)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

„Jde o klíčový ukazatel, který je uváděn v souvislosti s jednotlivými podniky, a to z toho důvodu, že právě nastavení této proporce zásadně ovlivňuje míru finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností“ (Kislingerová 2010, str. 111).

U stabilní společnosti by se měla pohybovat v rozmezí 80% do 120% (Dluhošová 2010).

$$\text{Ukazatel zadluženosti vl. kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}, \quad (2.20)$$

Úrokové krytí

Ukazatel nás informuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Jde o to, aby část zisku, která je vyprodukována cizím kapitálem pokryla náklady (úroky) na tento vypůjčený kapitál. Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x (Sedláček 2011).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.21)$$

EBIT zisk před zdaněním,

2.3.4 Bankrotní a bonitní modely

Metod a postupů hodnocení bonity podniku a předvídání případného bankrotu existuje mnoho. Ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele (Kislingerová 2005).

Mezi těmito modely existuje jakási podobnost, protože v obou se snažíme podniku přiřadit nějaké číslo, které nám sdělí, v jaké finanční situaci se podnik nachází (Růčková 2008).

2.3.4.1 Bankrotní modely

Informují uživatele o tom, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem. Vychází z faktu, že každá společnost, která je ohrožená bankrotem, vykazuje už před touto událostí symptomy, které jsou typické pro bankrotující firmu, jako jsou například problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu nebo problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Růčková 2008).

Altmanův model

V roce 1968 vytypoval prof. Edward Altman na základě statické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach podniku. Výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů, a na základě výsledku se můžeme s jistou pravděpodobností domnívat, zda se dostane do finanční tísně nebo bude prosperující podnik (Kislingerová 2005).

$$Z = 3,107 \times \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,998 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + 0,420 \times \frac{\text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Účetní hodnota dluhu}} + 0,847 \times \frac{\text{Zadržené výdělků}}{\text{Aktiva}} + 0,717 \times \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (2.23)$$

Pokud je Z-skóre vyšší než 2,99, má společnost uspokojivou finanční situaci. U Z-skóre v rozmezí 1,81 až 2,99 je tzv. „šedá zóna“ a při Z-skóre menší než 1,81 má společnost velmi silné finanční problémy (Pavelková 2009).

Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Tento model je sestavený pro podmínky ČR Inkou a Ivanem Neumaierovými. První IN model vznikl v roce 1995 a za léta byl již několikrát modifikovaný. Použijeme verzi IN 05.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{cizí zdroje} + 0,04 \times \frac{EBIT}{nákl. úroky} + 3,97 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \frac{Oběžná aktiva}{(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)} \quad (2.24)$$

EBIT zisk před zdaněním,

Pro IN 05 se změnilo vyhodnocování tohoto ukazatele. Platí, že pokud je $IN05 > 1,6$, podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota $< 0,9$, podnik hodnotu netvoří. Nachází-li se Index IN05 mezi těmito hodnotami, jedná se o tzv. „šedou zónu“ (Sedláček 2011).

Výhodou tohoto indexu je, že spojuje jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniku (Sedláček 2011).

2.3.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny zčásti na teoretických principech, a z části na poznatcích, získaných ze zkušeností z provedených finančních analýz (Grünwald 2007).

Kralickuv Quick-test

Rychlý test, který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností zhodnotit analyzovanou firmu. Rovnice se skládá ze čtyř základních oblastí analýzy (tj. stabilita, likvidita, rentabilita a výsledek hospodaření) a z těchto oblastí, byl vzat vždy jeden ukazatel (Sedláček 2011).

Tento ukazatel vypovídá o kapitálové síle podniku. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává také, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji (Sedláček 2011).

$$kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.25)$$

Další ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky (Sedláček 2011).

$$Doba\ splacení\ dluhu\ z\ CF = \frac{cizí\ kapitál - \text{krátkodobí finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}} \quad (2.26)$$

Cash flow v procentech tržeb a ukazatel ROA analyzují výnosovou situaci zkoumané společnosti (Sedláček 2011).

$$Cash\ flow\ v\ \% \text{ tržeb} = \frac{cash\ flow}{tržby} \quad (2.27)$$

$$Rentabilita\ celkového\ kapitálu(ROA) = \frac{VH\ po\ zdanění + úroky(1 - daňová\ sazba)}{celková\ aktiva} \quad (2.28)$$

Bonita se určí tak, že se každý ukazatel ohodnotí podle tabulky 2.1 a výsledná známka se vypočte pomocí aritmetického průměru. Doporučuje se vypočítat i zvlášť průměrnou známku pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci (Sedláček 2011).

Tabulka 2.1 Stupnice hodnocení ukazatelů

ukazatel	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožen Insolvencí
	1	2	3	4	5
kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
dobu splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Kislingerová (2005, str. 79)

3 Analýza finančního zdraví podniku Galvan CZ s.r.o.

3.1 Charakteristika podniku Galvan CZ s.r.o.

Základní údaje o společnosti



Společnost s ručením omezeným GALVAN CZ s.r.o. byla založena v roce 1998. Hlavní činnosti je povrchová úprava kovů. Společnost je dodavatelem převážně pro automobilový průmysl. Provádí zinkování dílů na galvanických linkách v Ostravě – Přívoze a Ostravě – Vítkovicích.

Technická úroveň galvanické linky byla zvýšena v letech 2000-2001, kdy byly provedeny opravy a technické zhodnocení v celkové částce 9,2 mil. Kč. Tyto investice vedly ke zvýšení kapacity a k ochraně životního prostředí.

Měřicí, regulační a dopravní prostředky jsou na dobré technické úrovni.

Hlavními zákazníky jsou společnosti pracující pro automobilový průmysl, smlouvy jsou pravidelně obnovovány v dlouhodobém horizontu – většinou s pětiletým výhledem.

Společnost je ceněným partnerem pro schopnost zpracovat nejširší sortiment zboží v kvalitě požadované v automobilovém průmyslu. Společnost GALVAN CZ s.r.o. je od roku 2002 držitelem certifikátu kvality dle ISO 9001: 2000 a VDA 6.1. V současné době má firma certifikovaný systém dle ISO 9001:2008 a ISO/TS 16949:2009

Výrobky jsou distribuovány vlastní dopravou, popř. dodavatelský. Procento reklamací bylo sníženo na min. úroveň zavedením certifikace ISO 9001:2001 VDA 6.1 do praxe.

V oblasti životního prostředí společnost podporuje zásady a podmínky ekologického prostředí v souladu s ISO 14000 a začíná budovat systém EMS dle zmíněné normy. Na základě změn požadavků předních automobilových společností provedla společnost GALVAN CZ s.r.o. již v roce 2005 náhradu šestimocného chromu (Cr6+) chromem trojmocným, a to v technologických procesech zinkování zinkoslitiny.

V roce 2000 společnost poskytla úvěr DELTACOL CZ s.r.o. ve výši 5 900tis. Kč, ve které vlastní 49% základního kapitálu. Tato společnost provádí lakování a chromování dílů na provozovnách v Ostravě – Přívoze a v Litoveli. Úvěr byl v roce 2005 splacen včetně úroků.

V roce 2008 se stala 33% podílovým vlastníkem společnosti GLASCOMP CZ s.r.o. se sídlem na Oděské 768 Ostrava-Přívoz a v roce 2009 se stala majoritním vlastníkem společnosti GALVAN a.s. s podílem 65%.

Společnost Galvan CZ s.r.o. je zařazena podle CZ-NACE do kategorie 25.61 – povrchová úprava a zušlechťování kovů.

Hlavní činnost

Hlavní činností společnosti Galvan CZ je povrchová úprava kovů, a to galvanické pokovení zinkem a zinkoslitinou. Tato povrchová úprava spočívá v elektrolytickém nanášení zinku nebo zinku a železa. Obvykle se vrstva zinku vytvrzuje vrstvou chromátu, aby se zvýšila korozní odolnost materiálu. Zboží je povrchově upravováno buď na galvanických závěsových linkách, nebo na lince bubnové. Tato technologie je aplikována především u výrobců automobilů, ale také ve strojírenském průmyslu. Vysoká kvalita této povrchové úpravy zvyšuje užité vlastnosti výrobků, a tím i jejich konkurenceschopnost na vnitřním i světovém trhu.

Hlavním předpokladem kvality je dokonalá předprava, po které následuje samotné galvanické pokovení. Proces je automatizován a řízen počítačem.

Používání chemikálií společnosti Schlötter jsou zárukou vysoké kvality.

Výroba

Galvanické zinkování v kyselé i alkalické lázni

- Transparentní chromát (bez obsahu CR6+)
- Žlutý chromát
- Bez chromátu (vyjasnění)

Galvanické zinkování v alkalické zinkoslitinové lázni Zn-Fe

- Černý chromát

Fosfátování

- Na bázi zinku
- Na bázi manganu

V kooperaci se společností DELTACOL CZ s.r.o. (její provozovnou v areálu GALVAN CZ s.r.o.) zajišťuje společnost GALVAN CZ s.r.o. speciální úpravu – namáčení do laku Deltacoll. Úprava se provádí na pozinkované zboží. Zaručuje vysokou koroziodolnost takto povrchově upravených dílů a je vyžadována především pro díly dodávané v automobilovém průmyslu, protože vyloučený povlak neobsahuje šestimocný chrom (Cr6+). Korozní zkoušky povlaků s Deltacollem byly prováděny ve vlastní zkušební komoře typu VÖTSCH dle DIN 50 021SS.

Popis produktu

Deltacoll je anorganická směs komplexů siloxanu, polymerů titanu a rozpouštědel, dodávaná firmou Dörken (Německo), která se nanáší na povrchy fosfátu, zinku a zinkoslitin s pasivací. V tekutém stavu jsou zde organická spojení. Po vytvrzení a odpaření rozpouštědla vzniká anorganický film. Jako rozpouštědlo se používají alkoholy. Pro regulaci součinitelů tření jsou integrovány interní kluzké prostředky.

Zařízení

Od firmy WMV (Německo), typ TULZ 900 s kapacitou max. 1 000 kg/ hod dle druhu upravených dílů, v taktu cca 10 minut - doposud jediná špičková technologie v ČR.

3.2 Finanční analýza

Účetní výkazy společnosti Galvan CZ s.r.o. byly získány od hlavní účetní podniku. Dále jsem byl odkázán na stránky justice.cz, a v neposlední řadě jsem byl upozorněn, že v roce 2011 nebyla provedena závěrečná kontrola.

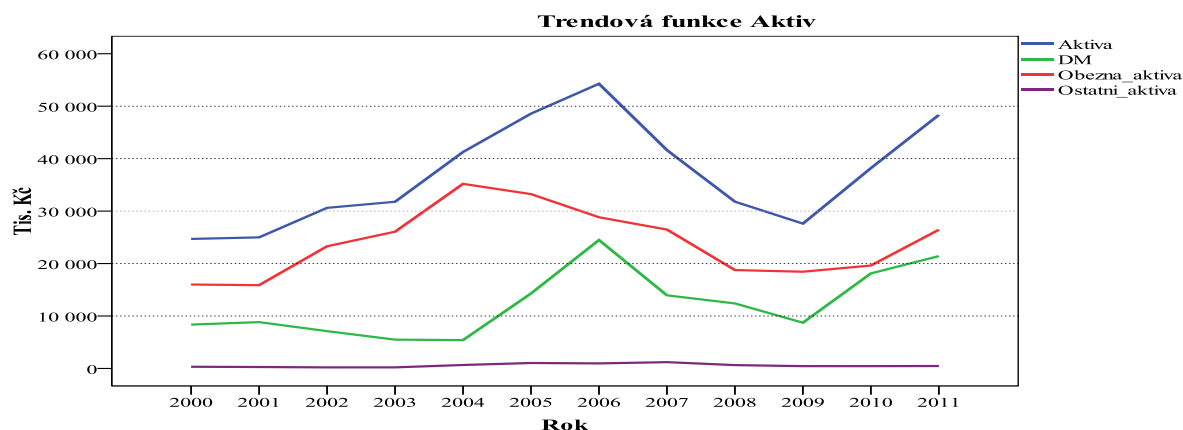
3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

V této části finanční analýzy, je hodnocení podniku rozvrhnuto na tři odstavce. V každém odstavci bude hodnocen časový úsek, v prvním odstavci se jedná o roky 2000 až 2006. Toto období bylo pro podnik období růstu. V druhém odstavci byly zvoleny roky 2007 až 2009, které jsou dobou úpadku zapříčiněnou finanční krizí. A v posledním odstavci to jsou roky 2010 a 2011, které ukazují, jak se podnik dostal z finanční krize a jaký je jeho výhled do budoucna.

Nejprve hodnotíme průběh aktiv a pasiv, které hlavní složky je ovlivňují, a poté tyto složky důkladněji popíšeme.

3.2.1.1 Aktiva

Graf 3.1 Trendová funkce aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z grafu 3.1 je zřetelné, že od roku 2000 až do roku 2006 společnost Galvan CZ s.r.o. více než zdvojnásobila hodnotu svých aktiv. V tomto období nedošlo meziročně k žádnému poklesu aktiv. Mezi roky 2000 až 2004 byl růst aktiv zapříčiněn hlavně obežnými aktivy, které rostly velmi výrazně, a svou hodnotu za toto období téměř zdvojnásobily. Od roku 2004 se však hodnoty aktiv zmenšovaly a dlouhodobý majetek ztrácel svou hodnotu. Od roku 2005

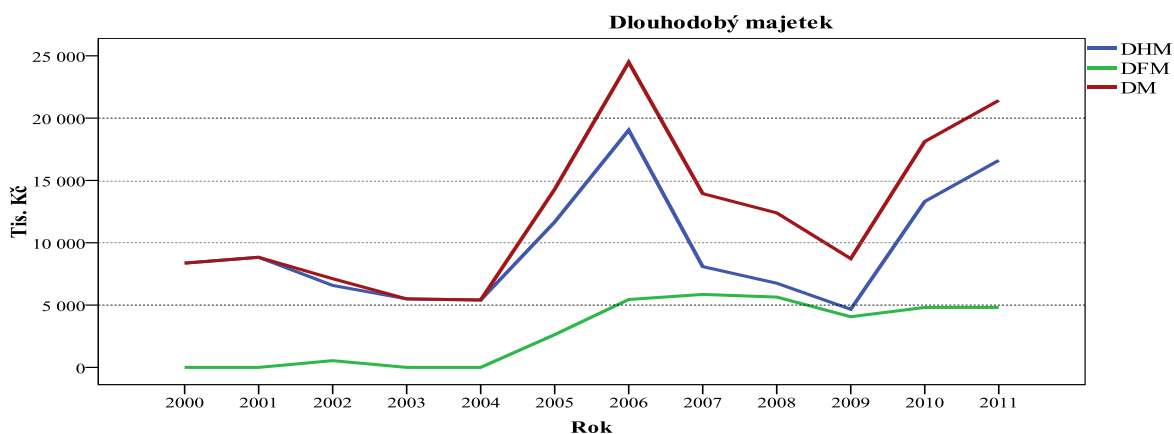
podnik velmi podstatně investuje do dlouhodobého majetku, což má za následek téměř z trojnásobení hodnoty dlouhodobého majetku v roce 2006. Průběh oběžných aktiv má pak opačnou tendenci.

Od roku 2007 až do roku 2009 se společnost dostává do potíží, které se pojí s finanční krizí ve světě. Propad aktiv je velmi výrazný, jejich hodnota se dostává skoro na počáteční hodnotu, jako tomu bylo v roce 2000. Oběžná aktiva v tomto období klesala, největší propad byl mezi rokem 2007 a 2008, v dalším roce si poté udržela podobnou hodnotu a už se více nepropadala. Dlouhodobý majetek měl největší propad v roce 2007 a v dalších letech jeho hodnota dále klesala, tato změna však již nebyla tak výrazná, jako ve zmiňovaném roce.

Roky 2009 až 2011 byly pro společnost Galvan CZ s.r.o. velkým oživením. V tomto důležitém období, kdy společnost bojovala o přežití, se opět dokázala postavit na vlastní nohy a její hodnota aktiv prudce stoupla až na hodnotu 48.340 tis. Kč. V roce 2010 se zapříčinil o změnu dlouhodobý majetek, který zaznamenal nárůst téměř o dvojnásobek hodnoty, a v dalším roce se hodnota ještě zvýšila. Oběžná aktiva zaznamenala růst v roce 2011.

Dlouhodobý majetek

Graf 3.2 Trendová funkce dlouhodobého majetku



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

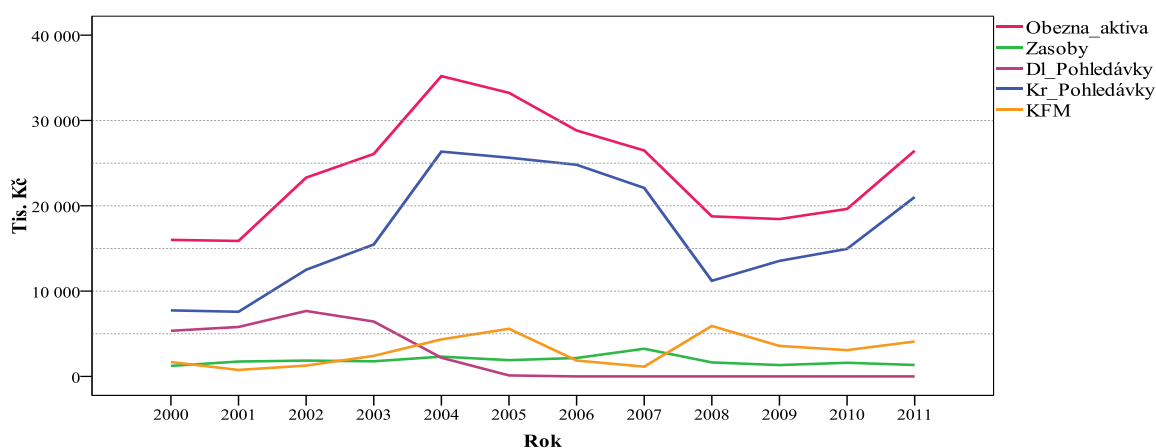
Dlouhodobý majetek společnosti Galvan CZ s.r.o. tvoří dvě složky (dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobý hmotný majetek). Do roku 2004 je dlouhodobý majetek tvořen hlavně dlouhodobým hmotným majetkem, který ztrácel svou hodnotu, převážně díky jeho odepisování.

V roce 2005 a 2006 společnost investovala peníze do jiného dlouhodobého majetku. V roce 2006 se stala společnost Galvan CZ s.r.o. majoritním vlastníkem jiné účetní jednotky, ta však již v dalších letech nezvyšuje svou hodnotu a drží si ji na úrovni hodnoty 5 milionů.

V roce 2005 a 2006 se opět investovalo do dlouhodobého hmotného majetku. Nárůst hodnoty byl velmi výrazný, avšak tyto investice se nevyplatily díky finanční krizi v letech 2007 až 2009, kdy došlo k prodávání dlouhodobého hmotného majetku. V letech 2010 a 2011 opět dochází k nákupům dlouhodobého hmotného majetku. Společnost si tedy poradila s finanční krizí, také díky prodeji velké části svého majetku.

Oběžná aktiva

Graf 3.3 Trendová funkce oběžných aktiv



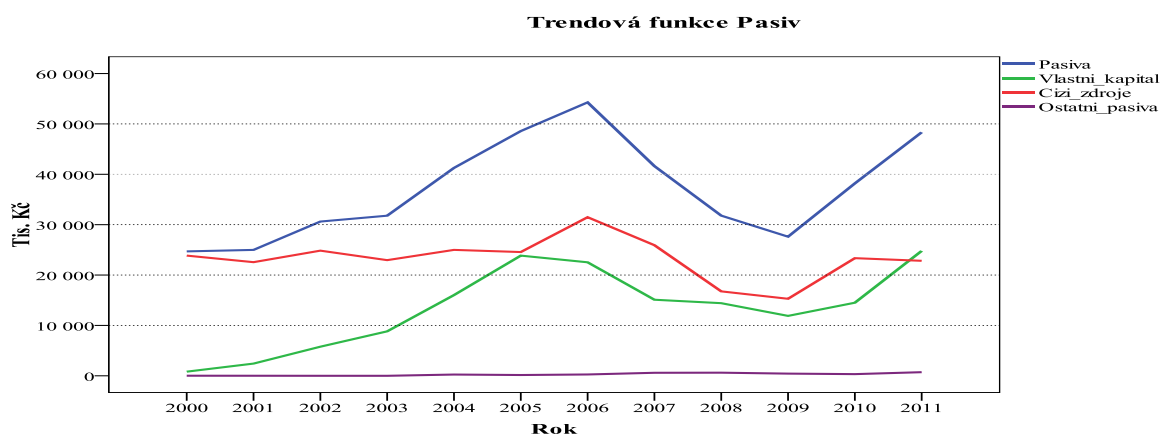
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Oběžná aktiva od roku 2000 až do roku 2004 rostly, to bylo zapříčiněno růstem krátkodobých pohledávek. Kladně může být hodnocen průběh dlouhodobých pohledávek, ty v čase klesají a v roce 2005 úplně mizí, dokonce i během finanční krize nevznikla z žádné krátkodobé pohledávky dlouhodobá. Když se vrátíme ke krátkodobým pohledávkám, jejich průběh byl až do roku 2006 konstantní. Roky 2007 a 2008 přinesly prudký pokles krátkodobých pohledávek. Od roku 2009 pak krátkodobé pohledávky opět rostou a kopírují průběh oběžných aktiv.

Zásoby si pak drží během celé doby konstantní průběh. Krátkodobý finanční majetek, stejně jako zásoby nemají velký vliv na hodnotu oběžného majetku, ale jsou velmi důležitou součástí. Krátkodobý finanční majetek vyjadřuje likviditu společnosti. V roce 2008 došlo k navýšení krátkodobého finančního majetku.

3.2.1.2 Pasiva

Graf 3.4 Trendová funkce pasiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

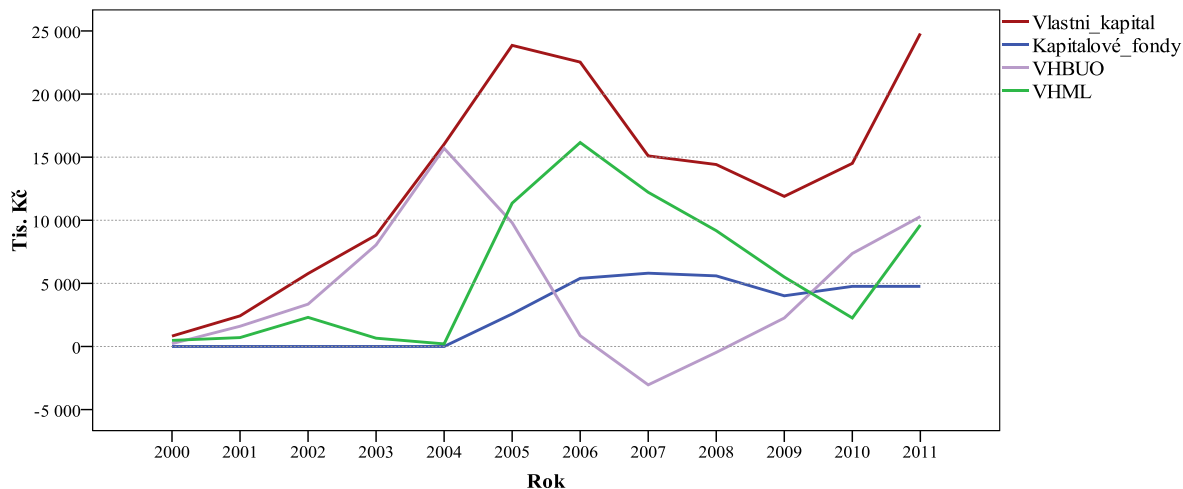
Stejně jako aktiva, tak i pasiva od roku 2000 do roku 2006 rostly. Na začátku podnikání společnost preferovala hlavně cizí zdroje viz. graf 3.4. Druhá složka pasiv, tedy vlastní kapitál, rostl velmi výrazně a to až do roku 2005. V roce 2006 sice lehce poklesl, ale stále si držel vysokou hodnotu.

Období mezi roky 2007 a 2009, zatížené finanční krizí, zaznamenalo prudký pokles aktiv. Od roku 2007 do roku 2008 byl zaznamenán prudký pokles cizích zdrojů. Rok 2009 přinesl další pokles, jeho změna však nebyla tak vysoká, dosáhly však svých nejnižších hodnot.

Roky 2010 a 2011 přinesly oživení z finanční krize. V roce 2010 došlo ke zvýšení cizích zdrojů, společnost v tomto roce přijala bankovní úvěr. V roce 2011 se zvýšil vlastní kapitál, díky rostoucím ziskům společnosti, v tomto roce, se poprvé dostává hodnota vlastního kapitálu nad hodnotu cizích zdrojů.

Vlastní kapitál

Graf 3.5 Trendová funkce vlastního kapitálu



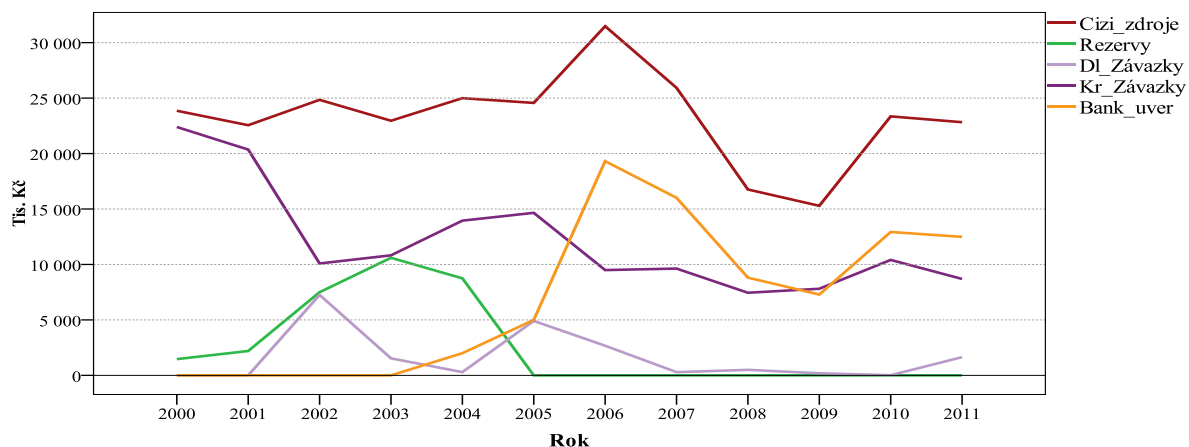
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jak již bylo zmíněno ve finanční analýze pasiv, společnost ke svému financování zpočátku používala cizí kapitál, a proto průběh vlastního kapitálu začíná skoro od nuly. Až do roku 2004 tvoří vlastní kapitál převážně hospodářský výsledek běžného účetního období. Od roku 2005 společnost nerozděluje celý hospodářský výsledek a začíná vznikat výsledek hospodaření minulých let. Od roku 2005 klesá hospodářský výsledek.

V roce 2007 a 2008 vykazuje hospodářský výsledek záporných hodnot, společnost se tedy dostává do ztráty. Tuto ztrátu vyvážila z výsledků hospodaření minulých let, které jsou pro tuto část tvořeny. Tyto výsledky byly postupně rozpouštěny až do roku 2010. Společnost tedy překonala finanční krizi i díky vytvoření finančních rezerv v roce 2005 a 2006. V těchto letech byly vytvořeny také kapitálové fondy, a to položka oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, které se až do současnosti téměř nemění.

Cizí kapitál

Graf 3.6 Trendová funkce cizích zdrojů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Cizí kapitál je důležitou součástí pasiv, převážně v první fázi života této společnosti. Její aktiva byla placena převážně tímto kapitálem. Z grafu 3.6 je patrné, že do roku 2005 se cizí zdroje téměř nemění. Při hlubším prozkoumání bylo zjištěno, že složky cizího kapitálu se výrazně mění. Na začátku byly hlavní složkou krátkodobé závazky, ty však prudce spadly v roce 2002. Od roku 2001 se tvoří rezervy, ty dosahují svého prvního vrcholu v roce 2003 a v roce 2005 jsou zcela rozpuštěny. Tyto rezervy byly použity na opravu dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2006 uzavřela společnost dlouhodobý bankovní úvěr, který splatila do 3 let. Byl použit na financování dlouhodobého majetku.

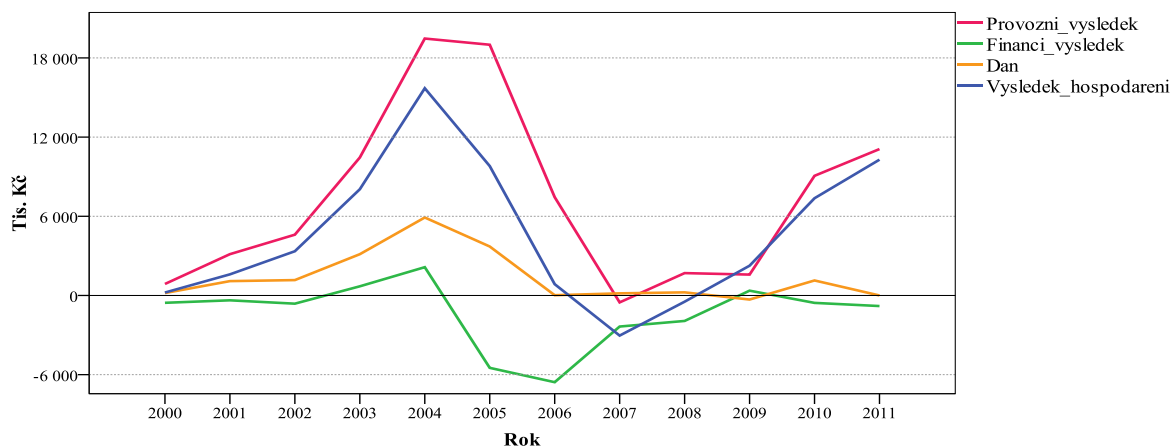
Od roku 2007 do roku 2009 cizí kapitál ztrácí hodnotu. V tomto období byly spláceny bankovní úvěry a společnost se již více nezadlužovala. Až do roku 2010, kdy si společnost opět požádala o dlouhodobý bankovní úvěr, který činil téměř 6 miliónu a je momentálně splácen.

3.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve finančním výkazu zisku a ztráty si rozebereme celkový výsledek hospodaření za zkoumané období, zjistíme, které jeho části ho nejvíce ovlivňují. Jelikož se jedná o výrobní společnost, zaměříme se na provozní výsledek hospodaření, který má největší podíl na chodu celé společnosti. V neposlední řadě rozebereme osobní náklady, které tvoří velkou část nákladu v provozním výsledku hospodaření.

Výsledek hospodaření

Graf 3.7 Trendová funkce výsledku hospodaření



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Nejdůležitější křivkou na grafu 3.7 je výsledek hospodaření. Ten je závislý na provozním výsledku, finančním výsledku a dani.

Výsledek hospodaření je až do roku 2003 závislý jenom na provozním výsledku. Ostatní složky výsledku hospodaření jsou do této doby téměř bezvýznamné. Za zmínku stojí jen daň za rok 2003, která výrazně stoupla a v roce 2004 dosahuje svého maxima. To se negativně projevuje na výsledku hospodaření. Také finanční a provozní výsledky v tomto roce dosáhly maxima. V tomto období můžeme brát rok 2004 za nejúspěšnější pro společnost, která zde dosáhla nejvyššího hospodářského výsledku.

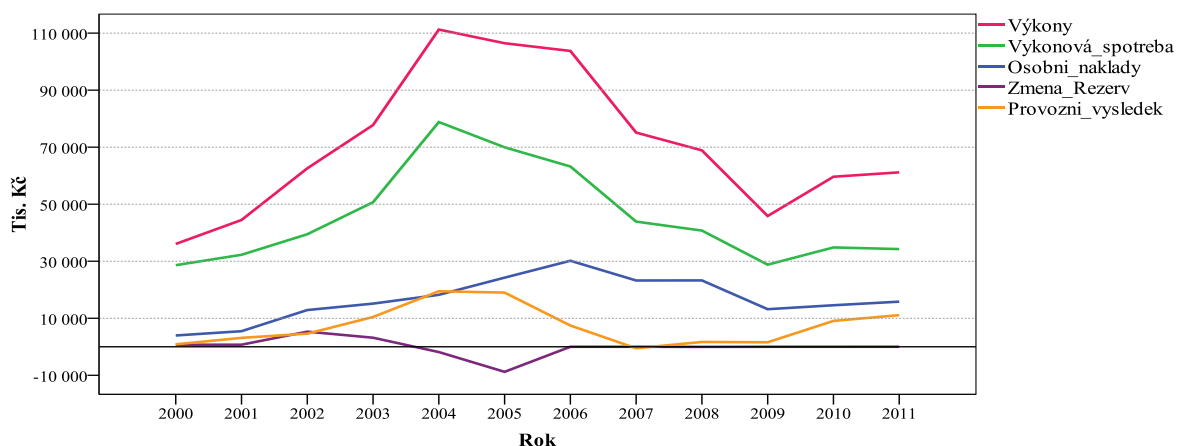
V roce 2005 je patrný výrazný pokles hospodářského výsledku i přesto, že provozní výsledek si udržel podobnou hodnotu jako v roce 2004. Tento pokles je zapříčiněn propadem finančního výsledku hospodaření, který klesl na velmi výraznou zápornou hodnotu. Rok 2006 přinesl velmi výrazný propad provozního výsledku, přesto dosahuje hodnoty okolo 6.000 tis. Kč, avšak výsledek hospodaření je skoro nulový, opět je na vině finanční výsledek hospodaření, který dosahuje svého záporného maxima.

Rok 2007 přinesl pouze pokračování velmi významného poklesu provozního výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření zlepšil svou hodnotu, ale přesto zůstává v záporných hodnotách, to má vliv na nejnižší hodnotu hospodářského výsledku za zkoumané období. Roky 2008 a 2009 jsou si velmi podobné, provozní výsledek hospodaření se oproti roku 2007 zvýšil, to mělo vliv na výsledek hospodaření hlavně v roce 2008. Další rok přinesl růst hospodářského výsledků, hlavně díky růstu finančního výsledku hospodaření.

Roky 2010 a 2011 přináší oživení hlavně do provozního výsledku hospodaření, což má kladný efekt na výsledek hospodaření. Rok 2011 značí, že se společnost dostala z krize, protože nejen že si obhájila výsledek za rok 2010, ale také si jej zlepšila.

Provozní výsledek hospodaření

Graf 3.8 Trendová funkce provozního výsledku hospodaření



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

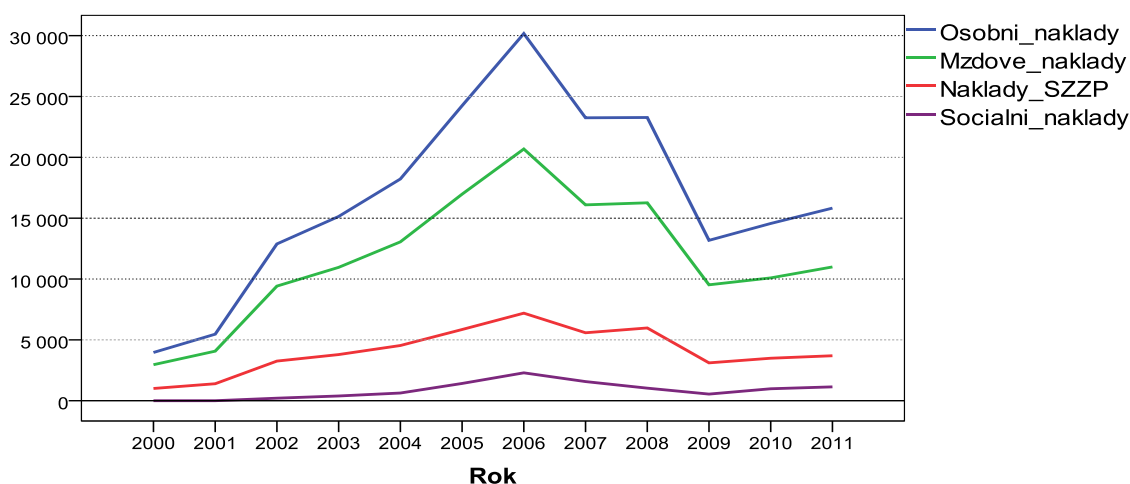
Podle grafu 3.8 bude zhodnocen provozní výsledek, který má od roku 2000 vzestupnou tendenci, až do roku 2004, kdy dosahuje svého vrcholu. V dalším roce jsme zaznamenali mírný pokles, který však není nějak zásadní. Roky 2006 a 2007 společnosti přinesly zhoršení provozních výsledků. V roce 2007 dosahuje svého minima, které je -525 tis. Kč, což je nejhorší provozní výsledek. V dalších dvou letech si společnost Galvan CZ s.r.o. drží konstantní průběh a během finanční krize, se provozní výsledkem hospodaření nedostává do záporných hodnot. Rok 2010 přináší oživení a již zmíněný výsledek se nám opět prudce zvedl. V roce 2011 si společnost udržela růst provozního výsledku, což jen dosvědčuje zlepšující situaci podniku.

To co nejvíce ovlivnilo provozní výsledek hospodaření, jsou jeho dílčí složky. Výkony rostly až do roku 2004, kdy dosahují svého maxima. Stejně jako rostly výkony, roste výkonová spotřeba, která má velmi silnou závislost na výkonech a po celou dobu kopíruje jejich průběh. I když roky 2005 a 2006 přinesly pokles výkonů, pro společnost to bylo nejlepší období, co se týká jejich prodejnosti. Roky 2007 a 2009 jsou roky, které zaznamenaly největší propad výkonů a s tím spojený propad výkonové spotřeby. Rok 2010 je, jak jsem již několikrát zmínil, rok oživení hospodářské situace, což platí i pro výkony. Pro rok 2011 není zlepšení situace tak výrazné, jako pro rok 2010, ale je patrné, že i přes růst výkonů, výkonová spotřeba mírně klesla.

Na závěr budou hodnoceny rezervy a osobní náklady. Společnost si do roku 2003 tvoří rezervy na opravy svého dlouhodobého majetku. Ty poté byly rozpuštěny během následujících dvou let. Osobní náklady nekopírují trend výkonů. Tento jev je nejspíše dán zpožděným zjištěním stavu hospodářské situace a legislativními zákony. Osobní náklady rostou až do roku 2006. Pokud se zaměříme pouze na roky 2004 a 2006, výkony zde mírně klesají, ale osobní náklady vzrostly téměř na dvojnásobek. V roce 2007 výrazně poklesly výkony, ale osobní náklady klesají jen zlehka, to má negativní vliv na hospodářský výsledek.

Osobní náklady

Graf 3.9 Trendová funkce osobních nákladů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

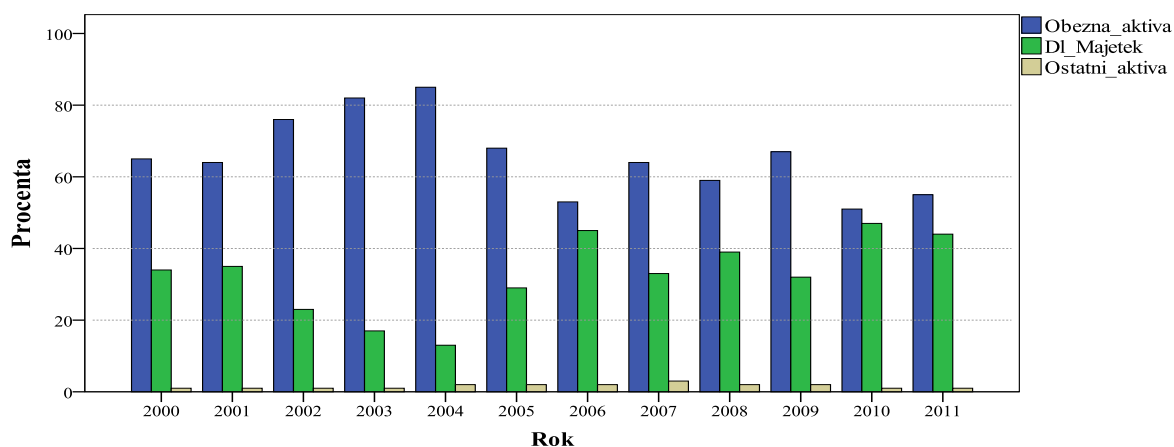
Osobní náklady byly rozebrány u provozního výsledku hospodaření, kde bylo zjištěno zpoždění na výkonovou situaci podniku. Při podrobnějším prozkoumání grafu 3.9 bylo zjištěno, že nejdůležitější složkou jsou mzdové náklady. Od těch se odvíjejí náklady SZZP a sociální náklady. Trendové funkce kopírují funkci mzdových nákladů. Pakliže chce společnost snižovat osobní náklady, musí se zaměřit na složku mzdové náklady.

3.2.3 Vertikální analýza

Vertikální analýza společnosti Galvan CZ s.r.o. sděluje, jak se v čase měnily struktury aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty.

3.2.3.1 Vertikální analýza aktiv

Graf 3.10 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 3.10 vidíme velký nepoměr mezi oběžnými aktivy a dlouhodobým majetkem. Oběžná aktiva tvoří větší část aktiv než dlouhodobý majetek a tento trend se zvětšuje až do roku 2004, kdy je tento rozdíl v poměrech největší. Oběžná aktiva tento rok tvoří více než 80% z celkových aktiv.

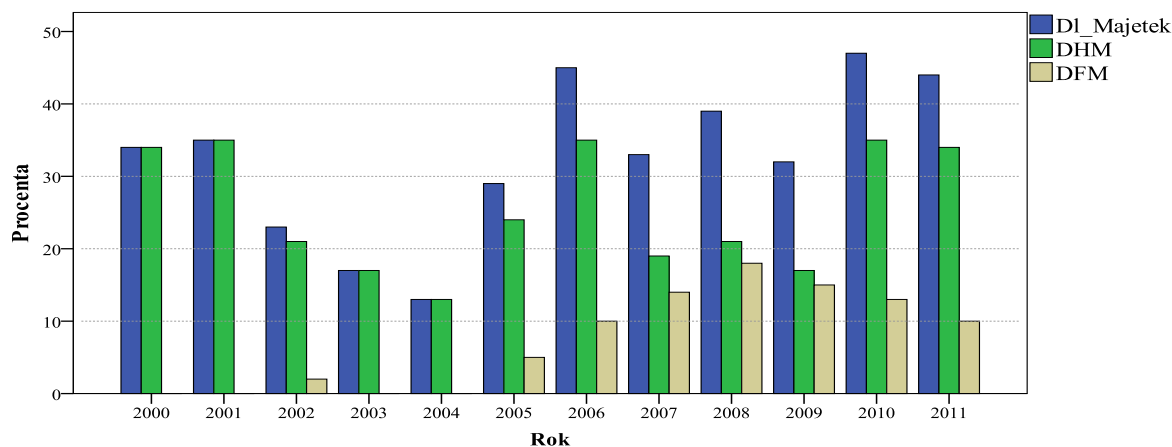
Rok 2005 přináší změnu v těchto poměrech a podnik začal investovat do dlouhodobého majetku. Z grafu 3.1 je vidět klesající průběh oběžných aktiv. V roce 2006 nastala další investice do dlouhodobého majetku a poměr mezi ním a oběžnými aktivy je téměř vyrovnaný. Od roku 2007 klesají aktiva, jak je znázorněno na grafu 3.1, a společnost se zde zbavila části dlouhodobého majetku, právě proto se rozdíl v poměru opět navýšil.

V roce 2008 stále probíhá klesající průběh aktiv. Společnost si stále drží větší část majetku v oběžných aktivech. I v roce 2009 jsou dominantní složkou aktiv oběžná aktiva. Od roku 2010 dochází ke změně. Hodnota aktiv se nadále nezmenšuje, ale vykazuje růst, jak ukazuje graf 3.1. Společnost v těchto letech investovala především do dlouhodobého majetku.

Struktura těchto dvou důležitých složek se za celou dobu výrazně mění.

Vertikální analýza dlouhodobého majetku

Graf 3.11 Vertikální analýza dlouhodobého majetku



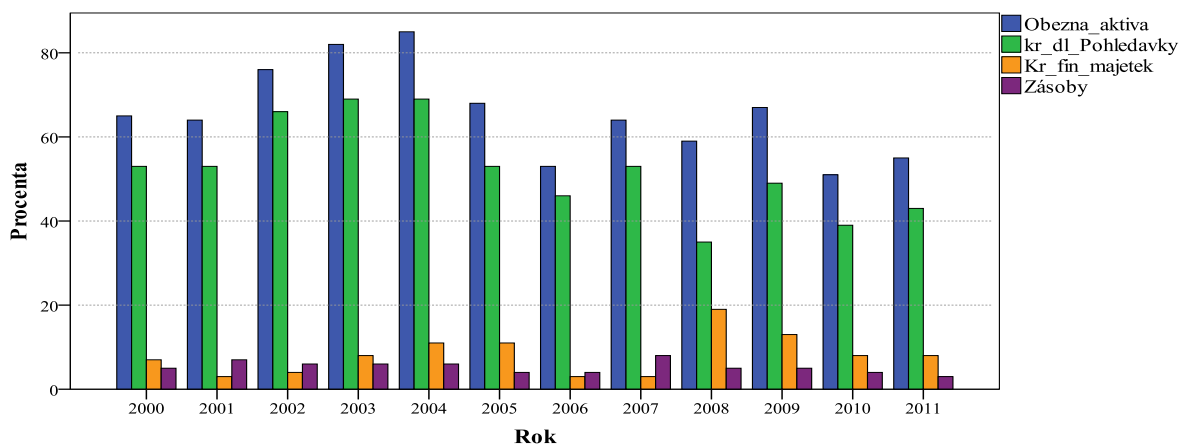
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 3.11 si popíšeme pouze dlouhodobý hmotný a finanční majetek. Dlouhodobý majetek je tvořen do roku 2004 převážně dlouhodobým hmotným majetkem. V roce 2005 společnost investovala do dlouhodobého finančního majetku a tuto investici potom zopakovala i o rok později, jak je uvedeno na grafu 3.2.

V roce 2007 dochází k prodeji dlouhodobého hmotného majetku a to způsobuje poměrovou vyrovnanost mezi dlouhodobým hmotným a finančním majetkem. Takto vyrovnaný poměr zůstává až do roku 2010, kdy přichází investice do dlouhodobého hmotného majetku, stejně je tomu tak i v roce 2011. Zatímco dlouhodobý finanční majetek se od roku 2006 příliš nemění, jak je patrné z grafu 3.2.

Vertikální analýza oběžných aktiv

Graf 3.12 Vertikální analýza dlouhodobého majetku

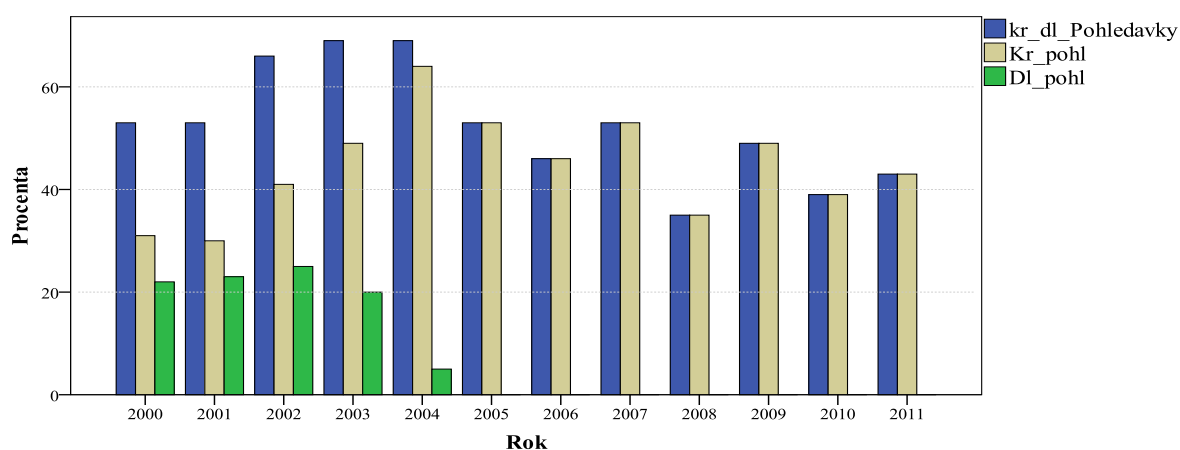


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 3.12 vidíme, že v celém období je největší část oběžných aktiv v krátkodobých a dlouhodobých pohledávkách. Krátkodobý finanční majetek a zásoby nemají velké zastoupení v oběžných aktivech. Oběžná aktiva, jak ukazuje graf 3.3, rostou až do roku 2004, avšak poměr jejich zastoupení zůstává podobný, až na malé změny krátkodobého finančního majetku. Pokles oběžných aktiv od roku 2005 až do roku 2009 přivedl strukturální změnu v roce 2006, kdy se společnosti zmenšil poměr krátkodobého finančního majetku. Další změna ve struktuře nastává v roce 2008, kdy se zvětšuje zastoupení krátkodobého finančního majetku na téměř 20%. Rok 2009 nepřinesl ve struktuře oběžných aktiv výrazné změny. Od roku 2010 dochází k růstu oběžných aktiv, výraznou změnu do složení oběžných aktiv to však nepřineslo.

Vertikální analýza pohledávek

Graf 3.13 Vertikální analýza pohledávek

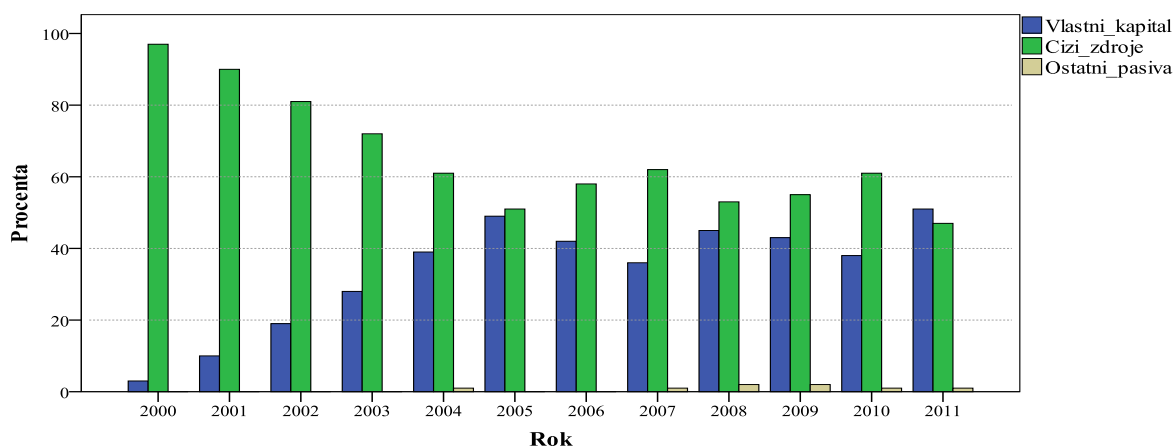


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jelikož největší část oběžného majetku tvoří krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, rozebereme si tuto část podrobněji. Z grafu 3.13 bylo zjištěno, že dlouhodobé pohledávky tvoří strukturu pohledávek prvních pět let. První čtyři roky se dlouhodobé pohledávky procentuálně nemění, změna je pouze u krátkodobých pohledávek. V roce 2004 téměř mizí složka dlouhodobých pohledávek a od roku 2005 se již ve výkazech rozvahy neobjevuje vůbec.

3.2.3.2 Vertikální analýza pasiv

Graf 3.14 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

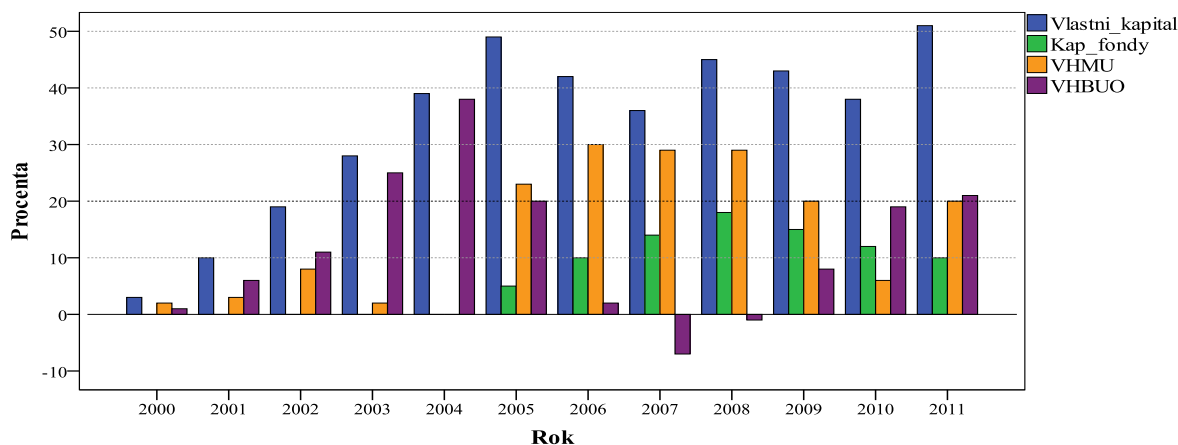
Z grafu 3.14 bylo zjištěno, v jakém poměru financuje společnost Galvan CZ s.r.o. svá aktiva. Na začátku svého životního cyklu, společnost nepoužívá téměř vůbec vlastního kapitálu a financování obstarává převážně cizí kapitál. Díky rostoucím ziskům společnosti tvoří vlastní kapitál důležitější roly ve financování aktiv. I proto se poměr cizího a vlastního kapitálu zmenšuje. V roce 2005 je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem téměř shodný. Zvýšení rozdílu v poměru v roce 2006, byl způsoben poskytnutým bankovním úvěrem.

Od roku 2007, jak ukazuje graf 3.4, pasiva klesají a tento průběh budou mít až do roku 2009. V roce 2007 se společnost Galvan CZ s.r.o. dostala do ztráty a s ní souvisí pokles vlastního kapitálu. V roce 2008 se společnost zbavuje svých závazků, převážně bankovního úvěru, proto klesá poměr cizího kapitálu. V době finanční krize je lepší svůj majetek financovat z větší části vlastními zdroji.

Rok 2010 přinesl procentuální nárůst cizího kapitálu, který je způsoben přijetím bankovního úvěru, jak naznačuje graf 3.6. V roce 2011 se vlastní kapitál stal poprvé nejdůležitější složkou financování aktiv. To je způsobeno příznivou hospodářskou situací v letech 2010 a 2011, kdy společnost vykazuje větší zisky.

Vertikální analýza vlastního kapitálu

Graf 3.15 Vertikální analýza vlastního kapitálu



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

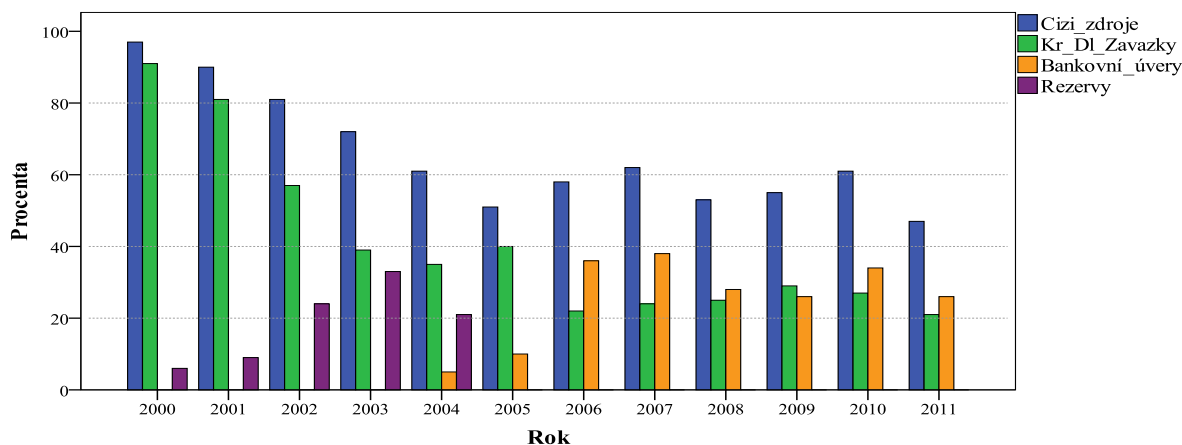
Graf 3.15 ukazuje, že do roku 2004 se vlastní kapitál skládá jen z výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období. Až do roku 2002, si společnost zisk ponechávala v podobě výsledků hospodaření minulých let. Ty se však následující rok výrazně zmenšily, a v roce 2004 je vlastní kapitál tvořen pouze výsledkem hospodaření běžného účetního období. Rok 2005 přinesl první změnu a to, že si společnost začala tvořit hodnotu v kapitálových fondech. Vlastní kapitál je tento rok tvořený hlavně výsledkem hospodaření minulých let, což je způsobeno poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období. Tento jev pokračuje i v roce 2006, kdy výsledek hospodaření běžného účetního období téměř netvoří strukturu vlastního kapitálu. V roce 2007 se výrazně snížil vlastní kapitál, jak naznačuje graf 3.5. Proto se mění struktura vlastního kapitálu, zvětšuje se podíl kapitálových fondů, i přesto že se jeho hodnota nezvýšila. Společnost tento rok dosáhla ztráty, která se negativně projevila i ve struktuře vlastního kapitálu. Výsledek hospodaření minulých let si udržuje hodnotu kolem 30%.

Rok 2008 je obdobný roku 2007, jedinou změnou je dosažení zisku místo ztráty jak tomu bylo předešlý rok. Společnost si stále drží poměr výsledku hospodaření minulých let kolem 30%. V roce 2009 klesl vlastní kapitál na své minimum, jak naznačuje graf 3.5 a jeho struktura během sestupné fáze od roku 2007 až do roku 2009 vypadá téměř stejně.

V roce 2010 se zvyšuje hodnota vlastního kapitálu a roste také v následujícím roce. Z grafu 3.15 jde vidět změna struktury složky výsledku hospodaření, která se zvětšuje. Od roku 2010 se také snižuje složka kapitálové fondy. V roce 2011 dochází k růstu výsledku hospodaření minulých let, který je způsoben dobrou hospodářskou situací za rok 2010.

Vertikální analýza cizích zdrojů

Graf 3.16 Vertikální analýza cizích zdrojů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 3.16 ukazuje, jak se pohybují cizí zdroje. O těch jsme již mluvili v souvislosti s grafem 3.14, nyní se však podíváme na strukturu tohoto zdroje. Jak bylo zmíněno u vertikální analýzy pasiv, cizí zdroje mají důležitou pozici převážně v prvních 4 letech zkoumaného období. Roky 2000 a 2001 jsou téměř stejné, nedochází zde k žádným odchylkám. V roce 2002 společnost výrazně zvýšila hodnotu rezerv, výrazně poklesly krátkodobé závazky. Tento pokles však není poznat ve struktuře díky růstu dlouhodobých závazků. Rezervy dosahují svého maxima v roce 2003 a tvoří významnou část cizích zdrojů.

V letech 2004 a 2005 se rozpouštěly rezervy na opravu dlouhodobého hmotného majetku. Ve struktuře cizího kapitálu se v roce 2004 jejich poměr zmenšil a v roce 2005 již netvoří strukturu cizích zdrojů. V roce 2004 a 2005 si společnost pořizuje bankovní úvěr, jeho velikost však není prozatím významná. Největší část cizích zdrojů tvoří krátkodobé a dlouhodobé závazky, které svůj poměr v roce 2005 zvýšily na 40%, díky růstu dlouhodobých závazků, jak ukazuje graf 3.6.

V roce 2006 vidíme výrazný nárůst bankovního úvěru o téměř 30%, a výrazný pokles krátkodobých a dlouhodobých závazků. V tomto období je cizí kapitál nejvyšší za zkoumané období.

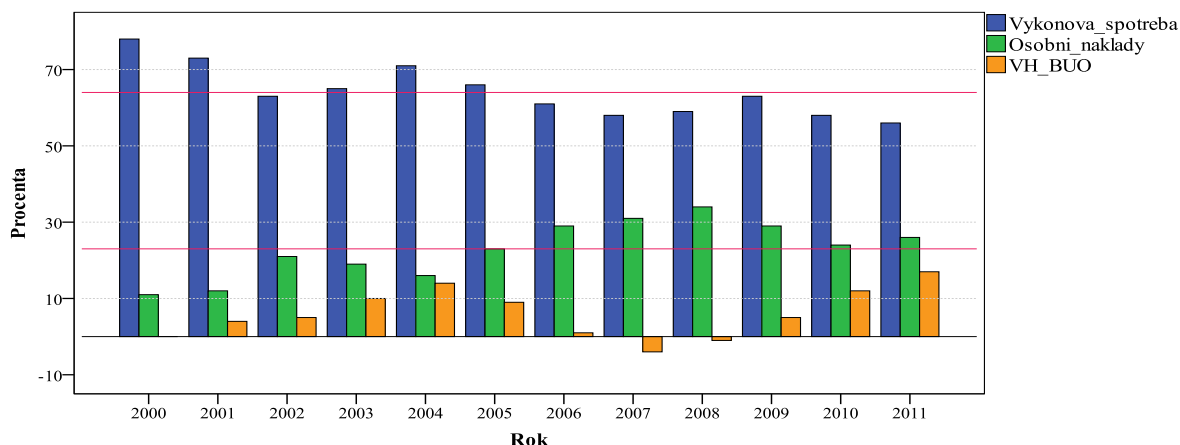
Od roku 2007 až do roku 2009 cizí kapitál klesá, ale jeho poměr vůči pasivům zůstává stále nad 50%. Největší změnou za tyto tři roky, je změna bankovního úvěru v roce 2008, který se zmenšil o více jak 10%. Od roku 2010 dochází k růstu cizího kapitálu a to především

bankovního úvěrů. V roce 2011 se pak změnila struktura pasiv a cizí zdroje klesly pod 50%, což se projeví na procentuálním snížení jejich složek.

3.2.3.3 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty

V této analýze se nebudou vůbec objevovat výkony, které tvoří poměrovou základnu.

Graf 3.17 Vertikální analýza výkonů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Při pohledu na graf 3.17, zjistíme měnící se strukturu výkonové spotřeby a osobních nákladů. Výsledek hospodaření je v grafu zobrazený, pro zjištění spojitostí mezi ziskem (ztrátou), osobními náklady a výkonovou spotřebou. Na grafu vidíme také dvě červené přímky, které značí průměry výkonové spotřeby a osobních nákladů za zkoumané období. Vrchní přímka udává průměrnou hodnotu výkonové spotřeby, která činí 64%. Spodní přímka patří osobním nákladům a její průměrná hodnota je 23%.

V této analýze se podíváme, jak se změnila struktura výkonů a jejich výsledků hospodaření. Budeme zde porovnávat strukturu nákladů, podle podobnosti výkonů v daných letech z grafu 3.8.

V období 2004 až 2006 společnost zaznamenala největší hodnoty výkonů. Při pohledu na strukturu v grafu 3.17, zjistíme, že výkonová spotřeba klesá, to je způsobeno nárůstem osobních nákladů, které v čase snižují výsledek hospodaření. Rok 2004 se stal pro společnost nejúspěšnějším a poměr výkonové spotřeby je okolo 70%, zatím co osobní náklady tvoří kolem 15% z celkových výkonů. Zvětšení osobních nákladů v následujících dvou letech snižuje výsledek hospodaření, tento růst je dost neopodstatnitelný, jelikož se jejich poměr zvětšil téměř o dvojnásobek.

Dále srovnáváme rok 2003 s rokem 2007. Rok 2007 zaznamenal daleko větší poměr osobních nákladů, i díky této skutečnosti se společnost dostala v tomto období do ztráty. Je to dáno ne příliš dobrou politikou společnosti týkající se strategie zaměstnanosti.

Dalším srovnávaným rokem je rok 2001 s rokem 2009. Zde společnost dosahuje podobných výsledků i v zisku. Ale v obou případech je to dáno jinou strukturou nákladů. V roce 2009 se výkonová spotřeba pohybuje v její průměrné hodnotě, avšak v roce 2001 tuto hodnotu přesahuje. Naopak se jeví osobní náklady, které se v roce 2001 zdaleka nepřibližují svému průměru, ale v roce 2009 tuto hodnotu přesahují.

Nakonec rok 2002 s roky 2010 a 2011, kdy vidíme obdobnou strukturu. Rozdíl v osobních nákladech je řadově jen pár procent, ale výrazná změna je ve výkonové spotřebě, kdy se v roce 2002 pohybuje její hodnota okolo průměru, naopak v letech 2010 a 2011 je tato hodnota mnohem menší, což způsobuje i vyšší zisk.

3.2.4 Poměrová analýza

3.2.4.1 Ukazatele rentability

V analýze rentability byly zvoleny ukazatelé rentability celkových aktiv (ROA), rentability dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS). Vzorce, které byly použity, jsou vysvětleny v kapitole 2.3.3.1. V tabulkách 3.1 až 3.4 jsou vstupní data k ukazatelům rentabilit a výsledná rentabilita je vyjádřena procenty.

Rentabilita celkových aktiv

Tab. 3.1 Rentabilita celkových aktiv

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	3%	13%	16%	36%	53%	28%	3%	-4%	2%	9%	23%	23%
EBIT	835	3234	4906	11310	21728	13643	1657	-1850	715	2395	8831	10889
Aktiva	24697	24990	30620	31781	41266	48577	54276	41625	31795	27613	38190	48340

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Rentabilita celkových aktiv (ROA) se vypočetla pomocí vzorce (2.5). ROA má na začátku sledovaného období hodnotu 3%, to je dáno především malým dosaženým ziskem v roce 2000. V tabulce 3.1 dále vidíme, že v roce 2001 se ROA zvýšilo o 10%, to je dáno

především zvýšením zisku společnosti, společnost v tomto roce lépe využívala svůj majetek. V roce 2002 se ROA zvýšila o 3%, je to dáno zvýšením aktiv o 5 600 tis. Kč, ale také zvýšením zisku, který zaznamenal procentuálně větší změnu než aktiva. Rok 2003 zaznamenal malou změnu aktiv, ale výraznou změnu v zisku, i díky této skutečnosti se ROA zvýšila o 20%, což je největší změna za sledované období. V roce 2004 ukazatel ROA dosahuje 53%. Přitom aktiva se zvýšila o 10 000 tis. Kč, tyto aktiva však byla velmi dobře využita a zisk také výrazně vzrostl o přibližně stejnou hodnotu.

V roce 2005, poprvé za sledované období, ROA klesá na hodnotu 28%, je to třetí nejlepší dosažená hodnota. Tuto hodnotu ovlivnily negativně obě položky jak EBIT, který klesl, tak rostoucí aktiva. Společnost zde oproti předešlým dvěma rokům hůře využívala svůj majetek. V roce 2006 společnost dosahuje stejného poklesu ukazatele ROA, to je změna o 25%, společnost i nadále zvyšuje svá aktiva, ale dosažený EBIT je proti nim velmi nízký. Hodnota ROA zde tedy dosáhla hodnoty 3%. V roce 2007 dosahuje ukazatel ROA záporné hodnoty -4%, společnost dosahuje v hospodářském výsledku ztráty. Aktiva klesly o téměř 13 000 tis. Kč.

Rok 2008 budeme hodnotit kladně z pohledu růstu ukazatele ROA o 6%, v tomto období probíhá světová finanční krize, ale společnost přesto dokázala zvýšit hodnotu tohoto důležitého ukazatele. Aktiva v tomto období i nadále klesají, společnost se však dostala ze ztráty do provozního zisku. V roce 2009 ukazatel ROA roste o 7%, při probíhající finanční krizi je to velmi dobrý výsledek, i přes stále klesající hodnotu aktiv. V roce 2010 se ukazatel ROA zvýšil o 14% na hodnotu 23%. Což je dané výrazným růstem zisku v tomto roce, ale aktiva také zaznamenala velký kladný posun. Jedná se určitě o kladný jev, který je podpořený stejnou hodnotou ukazatele i v následujícím roce. V něm ukazatel ROA nezaznamenal žádnou změnu, hodnota byla tedy 23%, ale jeho složky se změnily. Aktiva v tomto roce opět stoupla, ale společnost dosahuje také vyššího zisku.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Tento ukazatel demonstruje, jak společnost dokáže úspěšně využívat dlouhodobé zdroje. Ukazatel ROCE se spočítá pomocí vzorce (2.6)

Tab. 3.2 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROCE	37%	70%	37%	58%	88%	57%	6%	-10%	5%	20%	43%	36%
EBIT	835	3234	4906	11310	21728	13643	1657	-1850	715	2395	8831	10889
VK	822	2424	5776	8823	16023	23857	22531	15100	14416	11892	14506	24796
Dl. Dluhy	1465	2197	7497	10600	8749	0	7569	4114	785	0	5928	5490

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ukazatel ROCE v roce 2000 vykazuje hodnotu 37%, společnost dobře využívá dlouhodobého kapitálu. V roce 2001 se ukazatel ROCE zvýšil na hodnotu 70%, je to dáno především výrazným růstem zisku. I když VK a dlouhodobé dluhy rostly, přesto byl růst zisku procentuálně vyšší, a proto společnost měla tento rok největší nárůst, 33% za celé sledované období. Rok 2002 zaznamenal propad ukazatele ROCE o 33% na hodnotu 37%. Tento propad ukazatele je i přes růst zisku, v tomto roce se však výrazně zvýšily dlouhodobé dluhy a nárůst zaznamenává i VK. V dalším roce dochází opět k růstu ukazatele o 21%, výrazný podíl na tom má dosažený zisk společnosti. V roce 2004 dosahuje podnik své nejvyšší hodnoty ukazatele ROCE 88%. Jako v minulém roce, i v tomto, je to dáno především velkým růstem zisku, ale také snížením hodnoty dlouhodobých dluhů, vlastní kapitál také téměř zdvojnásobil svou hodnotu.

V roce 2005 se propadl ukazatel ROCE o 31% na hodnotu 57%. Dochází ke snížení zisku, to je hlavní důvod propadu hodnoty tohoto ukazatele. Rok 2006 přináší největší propad ve sledovaném období o 51% na 6%. Opět je na vině výrazný propad zisku, ale v tomto případě také nárůst dlouhodobých dluhů (bankovního úvěru). V roce 2007 se znovu propadl ukazatel na zápornou hodnotu -10%. Zde je hlavní příčinou ztráta v tomto období. V roce 2008 hodnota ukazatele ROCE vzrostla na kladnou hodnotu 5%, je to dáno skutečností, že se společnost opět dostala do zisku. V roce 2009 dochází opět k růstu na hodnotu 20%, v tomto roce se výrazně zvýšil zisk a kladným jevem pro ukazatel ROCE je snížení hodnot dlouhodobého kapitálu.

Také v roce 2010 se ukazatel ROCE zvyšuje a hodnota ukazatele dosahuje hodnoty 43%, každá položka ukazatele se v tomto roce zvýšila, ale zisk měl toto zvýšení procentuálně nejvyšší. V posledním roce, tj. rok 2011, se ukazatel ROCE snižuje na hodnotu 36%, příčinou tohoto snížení je velký nárůst vlastního kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tab. 3.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	27%	66%	58%	91%	98%	41%	4%	-20%	-3%	19%	51%	41%
EAT	222	1600	3351	8048	15700	9804	857	-3040	-472	2255	7367	10290
VK	822	2424	5776	8823	16023	23857	22531	15100	14416	11892	14506	24796

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) se vypočítá vzorcem (2.7). V roce 2000 dosahuje ukazatel ROE hodnoty 27%, tedy z každé koruny vloženého vlastního kapitálu bude mít společnost 0,27 Kč pro sebe. V roce 2001 se ROE zvýšilo na hodnotu 66%, společnost lépe využívá vložený vlastní kapitál. I když v roce 2002 se hodnota ukazatele ROE snížila, dosahuje stále vysoké hodnoty 58%. Dochází k růstu obou položek tedy jak čistého zisku, tak vlastního kapitálu. V roce 2003 se hodnota ROE zvýšila na 91%, výrazný růst dosáhl čistý zisk, jeho změna oproti vlastnímu kapitálu byla mnohem vyšší. V roce 2004 dosáhl ukazatel nejvyšší hodnoty ve sledovaném období. Ukazatel ROE v roce 2004 dosahuje hodnoty 98%. V tomto roce dostala společnost za každou investovanou 1 Kč z vlastního kapitálu téměř 1 Kč zpátky.

V roce 2005 dochází k poklesu hodnoty ROE o 57%, zapříčinil to pokles čistého zisku a nárůst vlastního kapitálů. I přes tento velmi výrazný pokles, společnost dosáhla velmi dobrého výsledku tohoto ukazatele. V roce 2006 pak dochází k dalšímu výraznému poklesu na hodnotu 4%, opět to zapříčinil velmi výrazný pokles čistého zisku. V roce 2007 EAT dosahuje ztráty, a proto je ukazatel ROE záporný. Hodnota v tomto roce je -20%. I v dalším roce vykazuje společnost ztrátu v ukazateli EAT, a proto je hodnota ROE stále záporná -3%. V roce 2009 se ukazatele ROE zvýšil na hodnotu 19%, především díky kladnému čistému zisku.

V roce 2010 společnost vykazuje velmi pozitivní hodnotu ukazatele ROE 51%. Roste vlastní kapitál, ale především roste čistý zisk. I rok 2011 je pro společnost pozitivní, i když zde hodnota ukazatele ROE poklesla na hodnotu 41%. Zvýšil se zde čistý zisk, ale především se zvýšila hodnota vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb

Tab. 3.4 Rentabilita tržeb

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROS	1%	4%	5%	10%	14%	9%	1%	-4%	-1%	5%	12%	17%
EAT	222	1600	3351	8048	15700	9804	857	-3040	-472	2255	7367	10290
Tržby	36529	44484	62579	77761	111245	106451	103353	75117	68877	45855	59634	61167

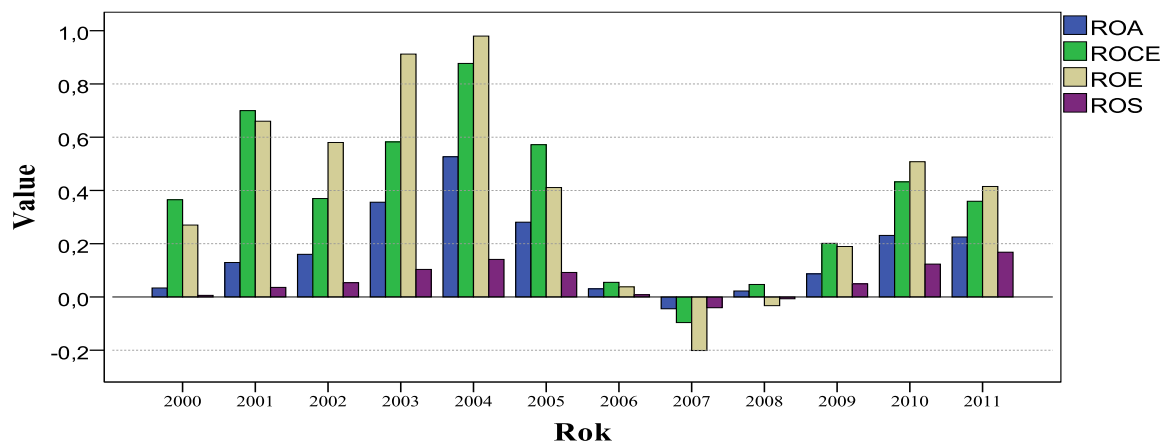
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Rentabilita tržeb (ROS) se vypočítala vzorcem (2.8). V roce 2000 dosáhla společnost hodnoty rentability tržeb (ROS) 1%. To znamená, že z každé stokoruny bude mít společnost čistý zisk jednu korunu. V roce 2001 se ukazatel ROS zvýšil na hodnotu 4%. Rok 2002 přinesl zvýšení hodnoty ROS o 1%, to platí i pro další rok, kdy se ukazatel ROS zvedá na hodnotu 10%. Zvýšení ukazatele ROS je způsobeno vyšší změnou u výkonů než u výkonové spotřeby, jak ukazuje graf 3.8, a proto se ukazatel ROS zvýšil. Rok 2004 vykazuje růst ukazatele ROS na 14%, avšak tento růst je způsoben pomalejším tempem růstu osobních nákladů.

V roce 2005 dochází k poklesu rentability tržeb o 5%. I když výkony tento rok zůstávají vysoké, tak se zmenšil čistý zisk, hlavně díky růstu osobních nákladů. Ty hrají důležitou roli i další rok, protože nadále pokračují ve výrazném růstu, a proto klesá čistý zisk a s ním i ukazatel ROS na 1%. V roce 2007 společnost vykazuje ztrátu, proto je ROS v záporných hodnotách tj. -4%. V tomto roce se propadly výrazně tržby a společnost nedokázala reagovat na tento propad dostatečným snížením nákladů, především osobních. V roce 2008 stále společnost vykazuje ztrátu. Tržby vykazují sestupnou tendenci i tento rok, ale změna není tak výrazná. V roce 2009 je rentabilita tržeb opět v kladných číslech, společnost Galvan CZ s.r.o. vykázala tento rok zisk. V tomto roce výrazně poklesly tržby, vedení společnosti se podařilo snížit své náklady, především osobní náklady.

V roce 2010 dochází k oživení finanční situace, zvýšení počtu zakázek společnosti zvýšily tržby. Výrazně vzrostl také čistý zisk. Ten roste i v dalším roce a jeho absolutní změna je podobná absolutní změně tržeb, a proto ukazatel ROS vzrostl na 17% tj. nejvyšší hodnota ve zkoumaném období.

Graf 3.19 Ukazatel rentability



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V grafu 3.19 máme zobrazený vývoj námi sledovaných ukazatelů rentability ve sledovaném období. Jenom připomenou, že u rentability je žádoucí rostoucí průběh. V grafu je patrné, že ROE je až na rok 2007 a 2008 vždy větší než ROA. Což je pro vlastníky společnosti velmi důležité zjištění, jelikož dobře hospodaří s vloženým vlastním kapitálem.

3.2.4.2 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity ukazuje, jak společnost dokáže využívat své aktiva a její složky. Doby obratu mají za jednotky dny a vyjadřují, za jak dlouhou dobu se převedou do tržeb.

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv nám udává, za jak dlouho se aktiva přemění na peníze. Není zde určena žádná doporučená hodnota, čím je menší doba, tím je to pro podnik lepší. Výpočet jsme dělali podle vzorce (2.10).

Tab. 3.5 Doba obratu aktiv

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DO aktiv	243	202	176	147	134	164	189	199	166	217	231	285
Aktiva	24697	24990	30620	31781	41266	48577	54276	41625	31795	27613	38190	48340
Tržby	36529	44484	62579	77761	111245	106451	103353	75117	68877	45855	59634	61167

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z tab. 3.5 vidíme, že do roku 2004 má doba obratu aktiv sestupnou tendenci. V roce 2004 dosahuje nejnižší hodnoty. Od roku 2005 doba obratu aktiv roste, až na výjimku v roce 2008, ta je způsobena prudkým poklesem aktiv. V roce 2011 dosahuje doba obratu aktiv hodnoty 285 dní. Je to největší číslo za zkoumané období.

Doba obratu pohledávek a závazků

Tyto dvě doby obratu budou porovnávány současně, protože mají velmi blízký vztah a platí zde „zlaté pravidlo“ $DO \text{ pohledávek} < DO \text{ závazků}$. Toto pravidlo je velmi důležité z dlouhodobého hlediska, a pokud by to podnik nedodržoval, může se dostat do finančních potíží. Pro výpočet dob obrátů se použily vzorce (2.12) a (2.13).

Tab. 3.6 Doba obratu pohledávek a závazků

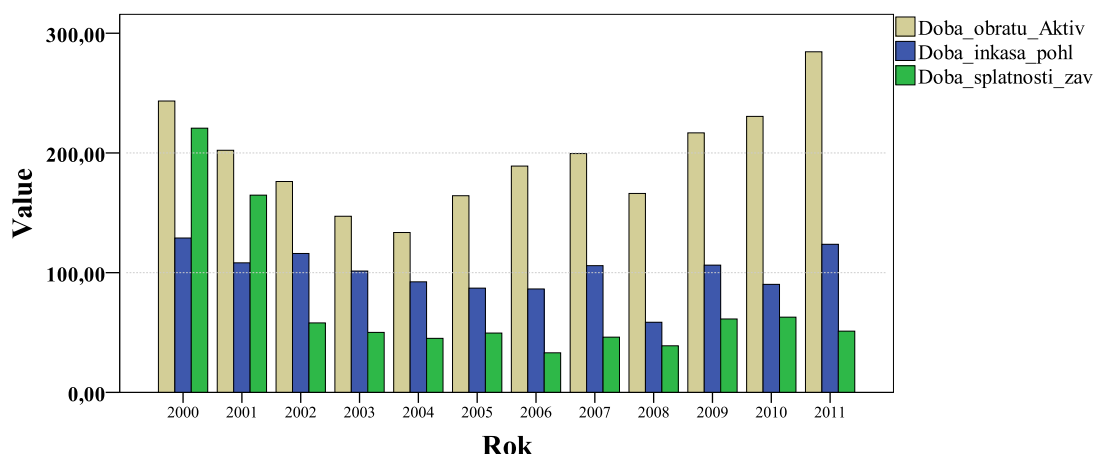
Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DO pohledávek	129	108	116	101	92	87	86	106	59	106	90	124
DO závazků	221	165	58	50	45	50	33	46	39	61	63	51
Závazek	22394	20359	10089	10823	13950	14656	9494	9628	7449	7810	10409	8693
Pohledávky	13085	13374	20172	21893	28539	25751	24806	22090	11207	13540	14948	21020
Tržby	36529	44484	62579	77761	111245	106451	103353	75117	68877	45855	59634	61167

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z tab. 3.6 je vidět, že ono „zlaté pravidlo“ je dodrženo jen v prvních dvou letech zkoumaného období. Od roku 2002 společnost platí své závazky dříve, než přijímá platby od svých odběratelů. V tomto roce se hodnota doby obratu závazků pohybuje okolo 50 dnů. Doba obratu pohledávek nevykazuje žádné odchylky a její hodnota je okolo 100 dnů. Těmito okolnostmi musí společnost disponovat finančními prostředky nebo závazky hradit pomocí krátkodobého bankovního úvěru.

Rok 2008 je dobou finanční krize a projevuje se to i v ukazateli doby obratu pohledávek. Podniku se změnila doba obratu pohledávek téměř o polovinu. Vedení společnosti se snažilo udržet si více finančních prostředků a pro tento rok snížila dobu splatnosti faktur. V roce 2010 a 2011 se podniku zvýšila doba obratu pohledávek, přičemž doba obratu závazku se snížila.

Graf 3.20 Ukazatel aktivity



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Doba obratu zásob

Dobu obratu zásob se spočítala podle vzorce (2.11), v tabulce 3.7 máme hodnoty doby obratu zásob a její vstupní data. Čím menší je doba obratu zásob, tím se snižuje jejich náklad na držení peněžních prostředků.

Tab. 3.7 Doba obratu zásob

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DO zásob	12,2	14,1	10,7	8,2	7,5	6,4	7,5	15,5	8,6	10,4	9,7	7,9
Zásoby	1233	1743	1855	1771	2318	1905	2159	3244	1639	1330	1599	1340
Tržby	36529	44484	62579	77761	111245	106451	103353	75117	68877	45855	59634	61167

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Při pohledu do tabulky 3.7 vidíme, že doba obratu zásob je opravdu nízká. Společnost Galvan CZ s.r.o. si nedrží velké množství zásob, což je pro podnik velkým přínosem, ale vystavuje se riziku z nedostatku zásob. Čím menší jsou zásoby, tím méně finančních prostředků v nich podnik drží a mohou být použity jiným směrem. Důležité je, aby si společnost udržela dobré vztahy se svými dodavateli, na kterých je vysoce závislá.

3.2.4.3 Ukazatel likvidity

Pro přehlednost bylo použito grafické zobrazení ukazatelé likvidity. Grafické zobrazení je rozlišeno barevnými hranicemi. Modrá hranice je pro konzervativní strategii, červená hranice je pro agresivní strategii a zelená se objevuje pouze u pohotové likvidity, ta je pro strategii umírněnou.

Čistý pracovní kapitál

ČPK nám určuje, jakou strategii se podnik řídí. Pokud je ČPK záporný, jde o agresivní strategii. V opačném případě jde o konzervativní strategii. Pokud je roven nule nebo je v její blízkosti, tak jde o umírněnou strategii.

Tab. 3.8 Čistý pracovní kapitál

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ČPK	-11736	-10278	5535	8819	17055	13468	7587	4957	3282	3344	2219	10759
OA	10658	10081	15624	19642	33005	33124	28827	26479	18759	18443	19628	26452
krat. CZ	22394	20359	10089	10823	15950	19656	21240	21522	15477	15099	17409	15693

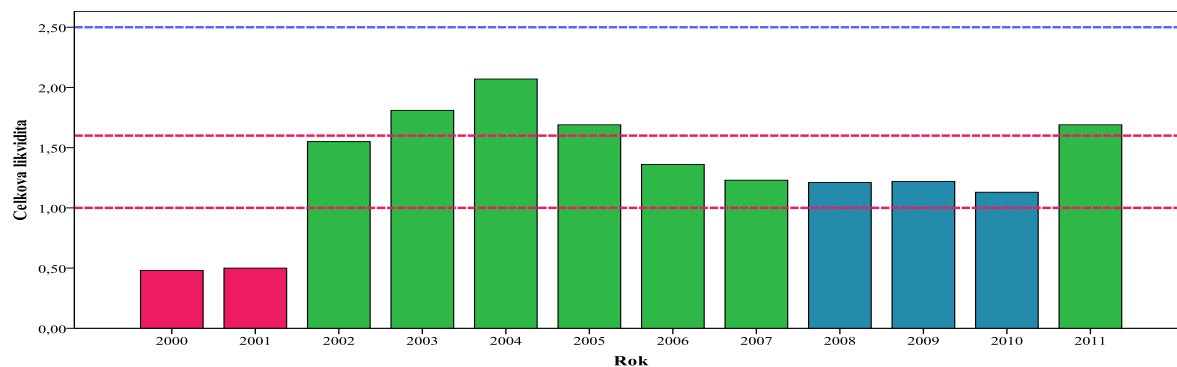
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Agresivní strategie byla zvolena pro období 2000 až 2001, jak ukazuje tabulka 3.8. Pro období finanční krize, tedy období 2008 až 2010, zvolila společnost Galvan CZ s.r.o. umírněnou strategii, protože hodnota ČPK je blízká nule. Pro ostatní roky platí strategie konzervativní.

Celková likvidita

Celková likvidita se vypočetla pomocí vzorce (2.14) a pro přesnější hodnotu ukazatele byly oběžná aktiva očištěna od dlouhodobých pohledávek. Pro agresivní strategii, která byla použita pro období 2000 až 2001, se doporučuje hodnota celkové likvidity v rozmezí 1-1,6. Z grafu 3.21 vidíme, že celková likvidita dosahuje hodnoty okolo 0,5, tedy jsou pod úrovní doporučených hodnot. Zeleně jsou označené roky, pro které platí konzervativní strategie, kde by se hodnoty měly pohybovat nad 2,5. Na grafu 3.21 však vidíme, že se k této hranici ani jedna z hodnot nepřibližuje. Modré označení mají roky, pro které platí umírněná strategie. Ani v jednom roce nedosáhla celková likvidita doporučených hodnot, je to dáno i dobou obratu pohledávek a závazků, jak bylo zmíněno v ukazateli aktivity.

Graf 3.21 Celková likvidita

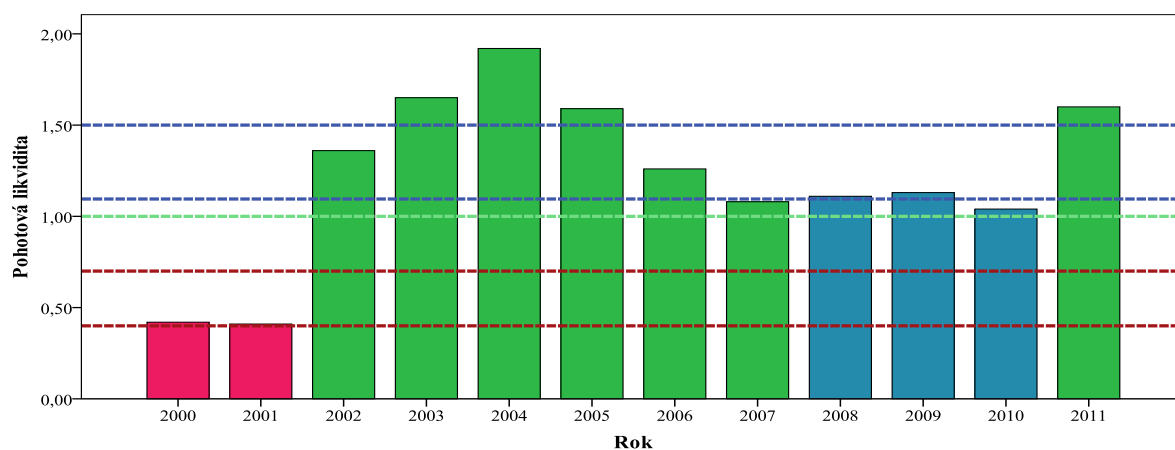


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita používá v čitateli více likvidní majetek, jelikož jsou oběžná aktiva očištěna od zásob a spočítala se vzorcem (2.15). Na grafu 3.22 jsou červeně označeny roky pro agresivní strategii. Pro ty paní Kislingerová doporučuje hodnoty v intervalu od 0,4 do 0,7, kterých společnost dosáhla. Konzervativní strategie je na grafu označena zeleně a doporučuje se pro ni hodnota mezi 1,1 až 1,5. V letech 2002, 2006 a 2007 podnik dosahuje požadovaných hodnot. V ostatních letech podnik přesáhl horní doporučenou hranici, to však není negativní jev, je to dáno tím, že společnost nedrží velké zásoby a oběžná aktiva tvoří převážně jiné složky. Vyvážená strategie je na grafu označena modrou barvou, ta by měla dosahovat hodnoty mezi 0,7-1. Ve všech třech letech přesahuje ukazatel pohotové likvidity horní hranici doporučených hodnot.

Graf 3.22 Pohotová likvidita



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Peněžní likvidita

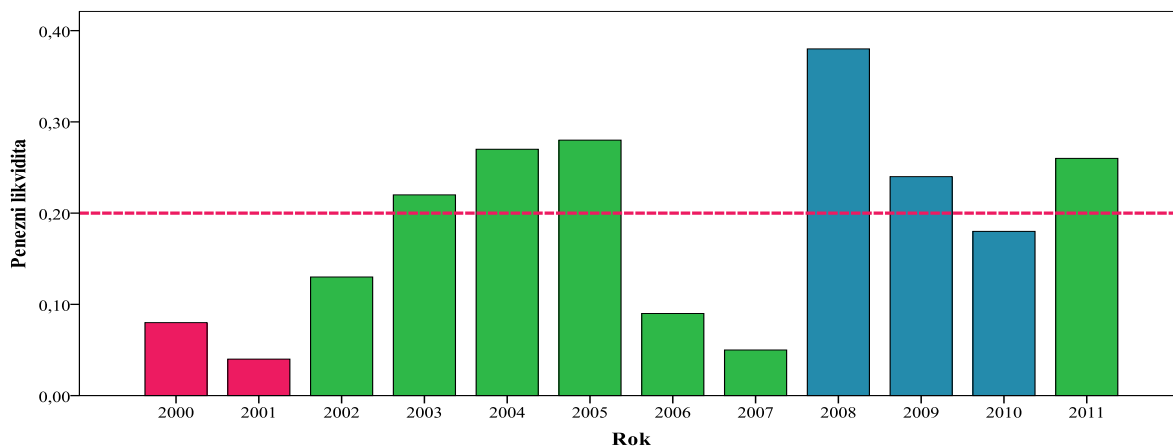
Peněžní likvidita obsahuje v čitateli pouze peněžní prostředky a vzorec na výpočet je (2.16). U tohoto ukazatele nejsou žádné strategie. Doporučovaná hodnota je 0,2. V období

2000 až 2002 je ukazatel peněžní likvidity pod touto hranicí. V období 2003 až 2005 se zvyšovaly peněžní prostředky společnosti a tím rostla i peněžní likvidita.

V roce 2006 a 2007 si společnost půjčila krátkodobý bankovní úvěr a nekryla ho dostatečným množstvím peněžních prostředků, po tyto dva roky ukazatel peněžní likvidity opět výrazně poklesl pod doporučovanou hodnotu. Finanční krize v roce 2008 donutila vedení společnosti k zvýšení peněžních prostředků. Tento rok má peněžní likvidita nejvyšší hodnotu.

V roce 2009 společnost snížila peněžní prostředky, ukazatel i přesto zůstává nad hranicí 0,2. V roce 2010 dochází k poklesu peněžních prostředků a ke zvýšení krátkodobých dluhů, a proto ukazatel klesl pod doporučenou hranici. V následujícím roce se peněžní likvidita dostala nad požadovanou hranici.

Graf 3.21 Peněžní likvidita



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

3.2.4.4 Ukazatel zadluženosti

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

U tohoto ukazatele, se vyznačuje jako příznivý jev rostoucí efekt, díky němuž si podnik upevňuje finanční stabilitu. Podíl vlastního kapitálu na aktivech se vypočte pomocí vzorce (2.18).

Tab. 3.9 Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Equity ratio	3,3%	9,7%	18,9%	27,8%	38,8%	49,1%	41,5%	36,3%	45,3%	43,1%	38,0%	51,3%
VK	822	2424	5776	8823	16023	23857	22531	15100	14416	11892	14506	24796
Aktiva	24697	24990	30620	31781	41266	48577	54276	41625	31795	27613	38190	48340

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na začátku období, byla společnost silně podkapitalizována a z vlastního kapitálu hradila jen malou část svých aktiv. Tento ukazatel, znázorněn v tab 3.9, rostl až do roku 2005, především díky ziskovosti společnosti a tvorbě kladného hospodářského výsledku.

Roky 2006 a 2007 nepřinesly žádný zisk, respektive v roce 2007 ztrátu, a tak se podíl na vlastních aktivech snížil. Rok 2008 přinesl prudký pokles aktiv, i proto námi sledovaný ukazatel vzrostl. V období 2010 až 2011 společnost znovu dosáhla zisku, to se projeví na ukazateli především v roce 2011, kdy poprvé překročí hranici 50% na 51,3%.

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika sděluje, jak velké zadlužení společnost má a spočítá se vzorcem (2.19). Jak píše paní Dluhošová, zadluženost není negativní charakter podniku.

Tab. 3.10 Ukazatel věřitelského rizika

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Debt ratio	96,6%	90,3%	81,1%	72,2%	60,6%	50,6%	58,0%	62,3%	52,7%	55,4%	61,1%	47,2%
Cizí zdroje	23859	22556	24843	22958	24994	24565	31481	25927	16760	15288	23352	22826
Aktiva	24697	24990	30620	31781	41266	48577	54276	41625	31795	27613	38190	48340

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V tab. 3.10 je patrné, že zadluženost podniku se v čase snižuje. Avšak objevují se zde roky, které tento trend porušují, jako je například rok 2006, ve kterém se zadlužení zvýšilo. Je to způsobeno přijetím bankovního úvěru. V roce 2007 se hodnota ukazatele zvyšuje na 62,3%, i díky výraznému snížení aktiv. V roce 2008 se společnost zbavila velké části cizích zdrojů, a proto se hodnota ukazatele snížila. V roce 2010 podnik přijal další z bankovních úvěrů, ukazatel se v tomto roce zvýšil, i přes dobrý hospodářský výsledek.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu se spočítá pomocí vzorce (2.20). U tohoto ukazatele je doporučená hodnota pro stabilní společnost 80% až 120%.

Tab. 3.11 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Debt equity ratio	2903%	931%	430%	260%	156%	103%	140%	172%	116%	129%	161%	92%
VK	822	2424	5776	8823	16023	23857	22531	15100	14416	11892	14506	24796
Cizí zdroje	23859	22556	24843	22958	24994	24565	31481	25927	16760	15288	23352	22826

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z tab. 3.11 je jasné, že v období 2000 až 2003 se společnost doporučeným hodnotám ani nepřiblížila, ale pokles ukazatele k doporučeným hodnotám byl příznivý. V roce 2004 se hodnota ukazatele přibližuje k vrchní hranici. V dalších letech se hodnota zvýšila vždy, když společnost přijala bankovní úvěr. I proto hodnotím společnost jako finančně stabilní.

Úrokové krytí

Nám určuje jak velká část provozního zisku je určena k úhradě úroků. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel dosáhne, tím je to pro podnik pozitivnější výsledek. Tento ukazatel se spočítá pomocí vzorce (2.21).

Tab. 3.12 Zadlužení vlastního kapitálu

Položka	Rok											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Úrokové krytí	1,9	5,9	12,6	92,7	179,6	105,8	2,1	-1,8	0,8	5,3	27,0	18,2
EBIT	835	3234	4906	11310	21728	13643	1657	-1850	715	2395	8831	10889
Úroky	430	547	390	122	121	129	780	1029	951	449	327	599

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z grafu 3.12 vidíme, růst ukazatele až do roku 2004, kde úrokové krytí je výrazně vysoké. V roce 2006 nastává pokles, ten je zaviněn zvýšením úroků, především přijetím bankovního úvěru a snížením provozního zisku. Téměř polovina vytvořeného zisku byla použita na zaplacení těchto úroků. V roce 2007 dosáhla společnost ztráty, proto je ukazatel záporný. V roce 2008 se ukazatel úrokového krytí nedostal přes hodnotu 1 a z dosaženého zisku společnosti, nezaplatila celou část úroku. Od roku 2009 roste ukazatel, i přes pokles způsobený nárůstem úroků v roce 2011.

3.2.5 Bankrotní a bonitní modely

3.2.5.1 Bankrotní modely

Pro hodnocení bankrotních modelů se použili následující dva modely. Jsou to Altmanův model a IN 05 model. Pokud se v některém roce bude výsledná hodnota pohybovat v tzv. „šedé zóně“, pak si tento rok zobrazíme v dalším modelu.

Altmanův model

Altmanův model je zobrazen v tabulce 3.13 a vypočítany pomocí vzorce (2.23), ve které je zobrazen i vliv jednotlivých ukazatelů na Z FAKTOR.

Tab. 3.13 Altmanův Z faktor

		2000		2001		2002		2003		2004		2005	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
1	EBIT/AKT	0,11	8%	0,40	20%	0,50	17%	1,11	27%	1,64	31%	0,87	22%
2	Tržby/AKT	1,48	115%	1,78	89%	2,04	70%	2,44	59%	2,69	52%	2,19	54%
3	VK/Cizí zdroje	0,01	1%	0,05	2%	0,10	3%	0,16	4%	0,27	5%	0,41	10%
4	Zadržený zisk/AKT	0,02	2%	0,08	4%	0,16	5%	0,23	6%	0,33	6%	0,37	9%
5	WC/AKT	-0,34	-27%	-0,30	-15%	0,13	4%	0,20	5%	0,29	6%	0,20	5%
Z FAKTOR		1,28	100%	2,01	100%	2,92	100%	4,14	100%	5,21	100%	4,03	100%

		2006		2007		2008		2009		2010		2011	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
1	EBIT/AKT	0,09	4%	-0,14	-6%	0,07	2%	0,27	10%	0,72	26%	0,70	24%
2	Tržby/AKT	1,90	71%	1,80	83%	2,16	75%	1,66	64%	1,56	56%	1,26	43%
3	VK/Cizí zdroje	0,30	11%	0,24	11%	0,36	13%	0,33	13%	0,26	9%	0,46	16%
4	Zadržený zisk/AKT	0,27	10%	0,19	9%	0,23	8%	0,24	9%	0,21	8%	0,35	12%
5	WC/AKT	0,10	4%	0,08	4%	0,06	2%	0,08	3%	0,04	2%	0,15	5%
Z FAKTOR		2,66	100%	2,17	100%	2,89	100%	2,57	100%	2,79	100%	2,92	100%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V roce 2000 se společnost dostala pod hranici Z FAKTOR 1,8 a byla ohrožena bankrotem. Při pohledu na tab. 3.16 vidíme, že největší vliv má ukazatel tržby/AKT, negativní vliv má ukazatel WC/AKT, díky zápornému pracovnímu kapitálu. V období 2001 až 2002 se podnik pohyboval v „šedé zóně“. V roce 2001 se pohybuje na spodní hranici díky zápornému vlivu ukazatele WC/AKT, vliv ukazatele EBIT/AKT se zvýšil. I když se pracovní kapitál dostal v roce 2002 do kladných hodnot a Z FAKTOR rostl, společnost se stále pohybuje v „šedé zóně“. V období 2003 až 2005 se společnost dostala nad hranici 2,99, díky rostoucím ziskům, znázorněno v tab. 3.13. Vliv ukazatele VK/Cizí zdroje, především díky růstu vlastního kapitálu.

V období 2006 až 2011 se společnost pohybuje v „šedé zóně“, do té se podnik dostává v roce 2006 díky propadu ukazatele EBIT/AKT. V roce 2007 se Z FAKTOR ještě snížil, podnik zaznamenal ztrátu, ukazatel EBIT/AKT je tedy záporný. V roce 2008 vzrostl Z FAKTOR a společnost dosáhla zisku, v následujícím roce došlo ke snížení Z FAKTORU, příčinou byl ukazatel tržby/AKT. Ukazatel EBIT/AKT se zvýšil díky růstu zisku. Díky vyššímu zisku společnosti v roce 2010 se Z FAKTOR zvýšil. V roce 2011 se propadá ukazatel tržby/AKT, který má výrazný podíl na Z FAKTORU, ale díky růstu vlastního kapitálu se zvyšuje ukazatel VK/Cizí zdroje.

IN 05 Model

Tento model se použil jako doplňkový k Altamonovu modelu pro ověření údajů z „šedé zóny“ a vypočítaný vzorcem (2.24).

Tab. 3.14 IN 05 model

		2000		2001		2002		2003		2004		2005	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
1	Aktiva/Cizí zdroje	0,13	19%	0,14	11%	0,16	9%	0,18	3%	0,21	2%	0,26	4%
2	EBIT/nakl. Úroky	0,08	11%	0,24	18%	0,50	27%	3,71	62%	7,18	70%	4,23	68%
3	EBIT/AKT	0,13	19%	0,51	39%	0,64	34%	1,41	24%	2,09	20%	1,11	18%
4	výnosy/AKT	0,31	44%	0,37	28%	0,43	23%	0,51	9%	0,57	6%	0,46	7%
5	OAKT / KD	0,04	6%	0,04	3%	0,14	7%	0,16	3%	0,19	2%	0,15	2%
IN 05		0,70	100%	1,31	100%	1,87	100%	5,98	100%	10,24	100%	6,21	100%

		2006		2007		2008		2009		2010		2011	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
1	Aktiva/Cizí zdroje	0,22	24%	0,21	46%	0,25	27%	0,23	19%	0,21	8%	0,28	12%
2	EBIT/nakl. Úroky	0,08	9%	-0,07	-16%	0,03	3%	0,21	17%	1,08	41%	0,73	31%
3	EBIT/AKT	0,12	13%	-0,18	-39%	0,09	10%	0,34	28%	0,92	35%	0,89	39%
4	výnosy/AKT	0,40	42%	0,38	84%	0,45	49%	0,35	28%	0,33	12%	0,27	11%
5	OAKT / KD	0,12	13%	0,11	25%	0,11	12%	0,11	9%	0,10	4%	0,15	7%
IN 05		0,95	100%	0,45	100%	0,93	100%	1,25	100%	2,64	100%	2,31	100%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V roce 2000, stejně jako v předchozím modelu, podnik netvoří žádnou hodnotu. I přes růst zisku v roce 2001, se stále nachází v „šedé zóně“. Rok 2002 vyšel u Altmanova modelu jako nejasný, ale podle IN 05 modelu podnik vytváří hodnotu. To platí i pro období 2003 až 2005, kdy výsledek vychází pro oba modely stejně. Rok 2006 vyšel pro oba modely v „šedé zóně“, u IN 05 modelu je to způsobeno propadem provozního zisku. Rok 2007 se stal podle IN 05 modelu nejhorším rokem ve sledovaném období a podnik netvoří žádnou hodnotu. Mírné zlepšení nastalo v období 2008 až 2009, podnik se však pohybuje v „šedé zóně“. To se mění v roce 2010 a 2011, kdy podle In 05 modelu tvoří podnik hodnotu, opět je to především vytvořenému zisku.

3.2.5.2 Bonitní modely

U bonitního modelu se použil Kralickuv Quick-test, který hodnotí podnik pomocí výnosové situace a finanční stability.

Kralickuv Quick-test

Kralickuv Quick test se vypočítá pomocí vzorců (2.25), (2.26), (2.27) a (2.28). V tabulce 3.15 jsou udány výsledné hodnoty dle tabulky 2.2, hodnocení podniku je pak závislé na průměru známky, kde 1 je nejlepší a 5 je ohrožení insolvencí.

Tab. 3.15 Kralickuv Quick-test vyhodnocení

Hodnocení podniku												
Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
kvóta vlastního kapitálu	4	4	3	2	1	1	1	1	1	1	1	1
doba splácení dluhu z CF	3	2	1	1	1	3	2	5	3	1	1	1
cash flow v tržbách	3	1	1	1	1	4	4	5	4	2	1	1
ROA	4	2	1	1	1	1	4	5	4	3	2	1
Výnosová situace	4,0	3,0	2,0	1,5	1,0	1,0	2,5	3,0	2,5	2,0	1,5	1,0
Finanční stabilita	3,0	1,5	1,0	1,0	1,0	3,5	3,0	5,0	3,5	1,5	1,0	1,0
Průměr	3,50	2,25	1,50	1,25	1,00	2,25	2,75	4,00	3,00	1,75	1,25	1,00

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Při pohledu na průměr v období 2000 až 2004, je vidět výrazné zlepšení bonity podniku, způsobeno růstem vlastního kapitálu. Od roku 2005 do roku 2007 se bonita společnosti snížila zhoršením finanční stability podniku. Společnost nedosahovala velkých zisků a v roce 2007 byla ve ztrátě. V roce 2008 vykazuje společnost zlepšení, situace v podniku však není stále příznivá, to je způsobeno horší finanční stabilitou podniku. Od roku 2009 se podnik dostává do finanční stability, díky růstu zisku a v roce 2011 jsou všechny jeho ukazatele ve výborném stavu.

3.2.6 Spider analýza

Spider analýza je grafické znázornění poměrové analýzy, která je rozdělená do svých sekcí (rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita). Na grafu je zřetelné, který ukazatel je na tom lépe než ukazatelé u odvětví. Ukazatel odvětví je v grafu znázorněn vždy hodnotou 100%.

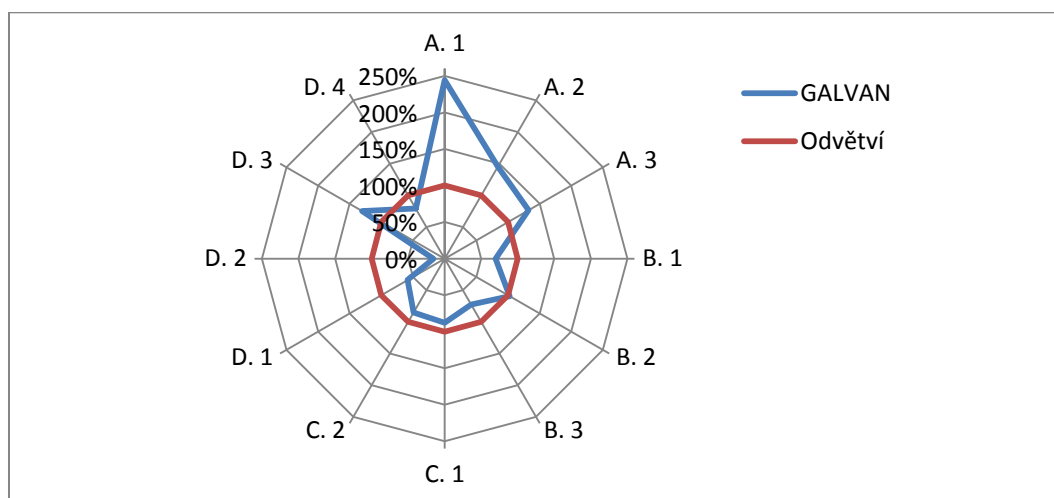
Tab. 3.16 Spider analýza za rok 2009

Spider analýza			2009	
			Galvan CZ s.r.o.	Odvětví
Rentabilita	A. 1	ROE	19%	8%
	A. 2	ROA	8,67%	5,97%
	A. 3	ROS	4,92%	3,71%
Likvidita	B. 1	Celková likvidita	1,22	1,75
	B. 2	Běžná likvidita	1,13	1,10
	B. 3	Peněžní likvidita	0,24	0,33
Zadluženost	C. 1	VK / Aktiva	43,07%	48,99%
	C. 2	CZ / Aktiva	55,37%	65,12%
Obratovost	D. 1	Doba obratu aktiv	216,79	370,80
	D. 2	Doba obratu zásob	10,44	67,56
	D. 3	Doba obratu pohl.	106,30	81,60
	D. 4	Doba obratu záv.	61,32	77,46

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V tabulce 3.16 si rozebereme jednotlivé sekce spider analýzy. Začneme u rentability, která vychází oproti odvětví daleko lépe. Při pohledu na graf 3.22, zjistíme, že každý ukazatel z rentability (A. 1, A. 2, A. 3), má svou hodnotu vyšší než ukazatel odvětví. Oproti tomu ukazatelé likvidity (B. 1, B. 3) se nedokážou vyrovnat odvětví, jen běžná likvidita předčila odvětví. U ukazatelů zadluženosti se hodnoty velmi blíží odvětví a společnost by měla i do budoucna financovat své aktiva z 50% vlastního kapitálu. U ukazatelů aktivity, hodnotíme doby obratu. Na grafu 3.22 vidíme, že ukazatelé (D. 1, D. 2) jsou pod úrovní odvětví, tato skutečnost se však hodnotí pozitivně, jelikož doby obratu by měly být co nejmenší. To neplatí u ukazatele D. 3, společnost platí své závazky o 16 dní dříve než odvětví. Naopak doba obratu pohledávek je o 25 dní delší, než u odvětví.

Graf 3.22 Spider graf pro rok 2009



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

V tabulce 3.17 si rozebereme rok 2010 a budeme sledovat, jestli pokračuje trend z předchozího roku.

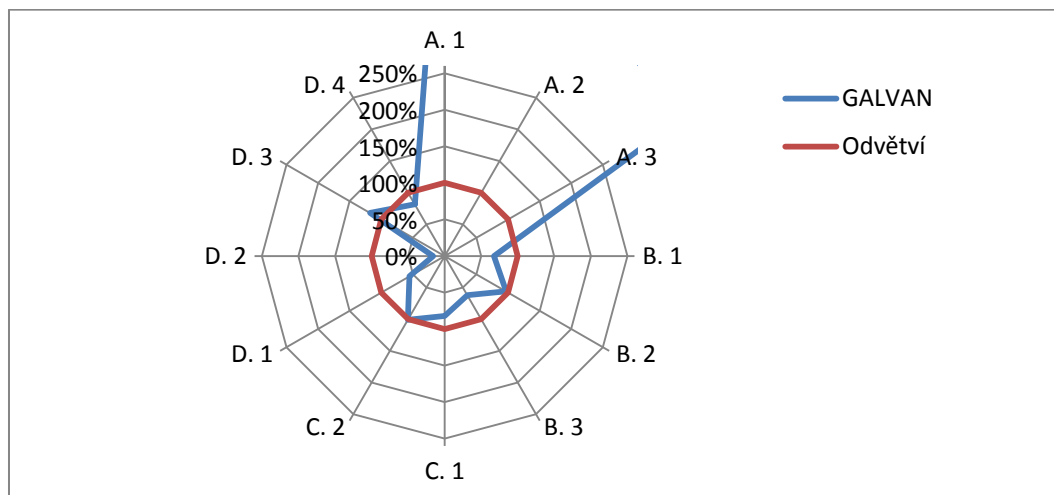
Tab. 3.17 Spider analýza za rok 2010

Spider analýza			2010	
			Galvan CZ s.r.o.	Odvětví
Rentabilita	A. 1	ROE	50,79%	8,32%
	A. 2	ROA	23,12%	5,67%
	A. 3	ROS	12,35%	3,33%
Likvidita	B. 1	Celková likvidita	1,13	1,68
	B. 2	Běžná likvidita	1,04	1,07
	B. 3	Peněžní likvidita	0,18	0,29
Zadluženost	C. 1	VK / Aktiva	37,98%	46,18%
	C. 2	CZ / Aktiva	61,15%	60,74%
Obratovost	D. 1	Doba obratu aktiv	230,55	414,00
	D. 2	Doba obratu zásob	9,65	60,78
	D. 3	Doba obratu pohl.	90,24	76,52
	D. 4	Doba obratu záv.	62,84	76,94

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výnočty

Všechny ukazatele rentability daleko předčily hodnoty z odvětví, v tomto roce je rozdíl výrazně větší než v předchozím roce. Na grafu 3.23 nevidíme, kde tyto hodnoty končí, u ukazatele ROE to je 610%, u ukazatele ROA to je 408% a u ukazatele ROS 371%. Společnost opět pokračuje v nižších hodnotách likvidity oproti odvětví. U ukazatelů zadluženosti je rozdíl pouze u financování vlastním kapitálem. Poslední skupina ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Společnost Galvan CZ s.r.o. využívá daleko lépe svých aktiv, oproti odvětví. Doba obratu zásob je kratší než u odvětví, díky menším zásobám společnosti. Ukazatel doby obratu závazků je o 14 dnů kratší, než ukazatel u odvětví, naproti tomu doba obratu pohledávek je o 14 dní delší. Podíváme-li se na ukazatel pouze u odvětví, v tabulce 3.17 zjistíme, že doby obratu pohledávek a závazků se přibližně rovnají, ale u společnosti Galvan CZ s.r.o. je tento rozdíl okolo 28 dnů.

Graf 3.23 Spider graf pro rok 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

4 Vyhodnocení, návrhy a doporučení

Finanční analýza ukázala silné a slabé stránky společnosti Galvan CZ s.r.o.. Pomocí této analýzy byly identifikovány problémy, které může společnost odstranit.

Horizontální analýza ukázala, jak se společnost vyvíjela v čase. Hodnota společnosti rostla až do roku 2006. V období 2007 až 2009 dochází k poklesu hodnoty společnosti, která však v dalších letech opět rostla. V roce 2006 investovala společnost do dlouhodobého hmotného majetku, tato investice se společnosti nepovedla, kvůli nástupu finanční krize a snížení obchodních příležitostí. Další investice do dlouhodobého majetku je v roce 2010, kdy si společnost půjčuje od bankovního sektoru.

Z horizontální analýzy VZZ byly zjištěny, rostoucí hodnoty výkonů až do roku 2006. V období mezi roky 2007 a 2009 došlo k propadu výkonů, především díky zhoršení situace v automobilovém průmyslu, a společnost se musela zbavovat svého majetku, který nevyužívala. Od roku 2010 se zvětšuje počet zakázek a společnost i díky investici do dlouhodobého majetku zvyšuje své výkony. Díky novému dlouhodobému majetku se snižuje výkonová spotřeba pro roky 2010 a 2011.

Z vertikální analýzy aktiv vyšla měnící se struktura společnosti. Při prvním růstu hodnoty společnosti se zvyšoval rozdíl struktury aktiv mezi OA a dlouhodobým majetkem až do roku 2004. Poté společnost investovala do DM a tento poměr mezi složkami aktiv se snížil. V druhém růstu společnost investuje už od prvního roku do DM a struktura aktiv je téměř vyrovnaná. U vertikální analýzy pasiv, v roce 2004, bylo zjištěno financování aktiv převážně z cizích zdrojů. Společnost vykazovala v období 2003 až 2005 velké zisky, které byly použity na financování aktiv. Od této doby je poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji vyrovnaný, vyjma roku 2007, kdy společnost dosáhla ztráty zapříčiněnou finanční krizí a roku 2010, kdy společnost přijala bankovní úvěr.

Provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se zjistily rostoucí osobní náklady v období 2006 až 2009, kdy se snižovaly výkony společnosti. Podíl nákladů na výkonech byl výrazně vyšší, než tomu bylo v předešlých letech. Společnost Galvan CZ s.r.o. nedokázala snižovat své osobní náklady, především propouštěním pracovníků. Snížení pracovníků mezi lety 2007 a 2008 bylo o 14 zaměstnanců a další rok již o 46 zaměstnanců. Tyto roky se

zvyšovala průměrná mzda pracovníka, jelikož si společnost nechávala převážně zkušenější zaměstnance.

Důvod vzniku dlouhodobých pohledávek je dán uzavíráním dlouhodobých smluv, které společnost uzavírá s obchodními partnery s pětiletým výhledem.

Podle bankrotních modelů vyšel nejhůře rok 2000, kdy byla společnost v obou modelech ohrožena bankrotem. V roce 2001 se v obou modelech společnost dostala do „šedé zóny“, v dalším roce je u Altmanova modelu společnost opět v „šedé zóně“, ale podle IN05 modelu je společnost tvořící zisk. V období 2003 až 2005 je společnost, která tvoří hodnotu. S příchodem finanční krize v automobilovém průmyslu, v roce 2007, se stala podle IN05 modelu společnosti netvořící hodnotu. V období 2008 až 2009 se podnik pohybuje v „šedé zóně“. V dalších dvou letech je, podle IN05 modelu, společnost tvořící zisk

Altmanův model je tedy přísnější ke společnosti. Podle Altmanova modelu, by společnost měla lépe využívat svá aktiva. Ukazatel Tržby/AKT dosáhl oproti jiným rokům nižší hodnoty.

Podle ukazatele DO aktiv společnost v roce 2004 nejlépe využívá svých aktiv. Tento rok je tvořen aktivy, a to z 83% OA a asi 15% dlouhodobý majetek. Tento rok je struktura aktiv nejvíce rozdílná. Také ukazatele rentability měly nejvyšší hodnoty, proto se tento rok hodnotí jako nejefektivnější pro společnost.

Od roku 2007 docházelo k prodeji majetku a podnik bojoval o přežití, především díky propadu zakázek z automobilového průmyslu. Proto se hodnotí období až od roku 2010, kdy hodnoty aktiv rostly. Společnost si drží větší poměr DM a doba obratu aktiv se v období od roku 2008 zvětšuje. Což vypovídá o špatném využívání aktiv a dlouhodobý majetek tvoří téměř jejich polovinu. Avšak porovnání doby obratu aktiv s odvětvím vychází příznivěji pro společnost.

Doporučení: Z uvedeného výsledku je patrné, že nejvyšších zisků společnost dosahuje při nižší strukturální hodnotě dlouhodobého majetku. Proto se doporučuje společnosti plně využívat svůj dlouhodobý majetek. Toho dosáhne zvýšením zakázek. Společnost si může vybírat i méně atraktivní zakázky, které nepřinesou společnosti takový zisk, avšak sníží fixní náklady, jelikož společnost bude lépe využívat dlouhodobý majetek.

Další možností je pronajmutí nevyužitého dlouhodobého majetku jiným subjektům, nebo úplným prodejem nevyužitých strojů.

Jako velkou výhodu vidím politiku zásob, kdy společnost používá metody JIT (Just in time), tudíž nedrží velkou výši zásob. Společnost má díky této metodě konkurenční výhodu.

Slabou stránkou společnosti je nedodržení pravidla solventnosti, tzn. doba obratu pohledávek je delší, než doba obratu závazků. Společnost má delší dobu obratu pohledávek oproti odvětví, naopak závazky platí dříve, než je tomu u odvětví. V roce 2011 se doba obratu ještě prodloužila a rozdíl mezi dobou získání peněz od odběratelů a dobou zaplacení faktur dodavatelům byla 73 dní.

V oblasti likvidity vykazuje společnost nižších hodnot, než u odvětví. V roce 2011 společnost zvýšila peněžní likviditu, bohužel zde není porovnání s odvětvím, ale hodnota ukazatele se přiblížila hodnotě odvětví za rok 2010.

Doporučení: Společnost by měla zvýšit aktivitu ve vyjednávání splatností faktur. Jelikož doba obratu závazků je u odvětví podobná, měla by se společnost zaměřit na řízení svých pohledávek, tím že si provede analýzu odběratelů. To by u některých odběratelů mohlo snížit splatnost jejich pohledávek a zvýšit tím peněžní prostředky, které by zvýšily likviditu společnosti. Pokud by tento krok neudělala, musí mít zajištěný krátkodobý bankovní úvěr, kterým bude v případě nedostatku finančních prostředků hradit své závazky.

Ukazatele rentability závisí na zisku společnosti, ten zase závisí na výkonech a nákladech. V období 2001 až 2005 si společnost drží vysokou hodnotu ukazatelů ROA, ROE a ROCE. To je zapříčiněno dosaženým ziskem společnosti, respektive zvyšujícími se výkony. V roce 2006 dochází k propadu ukazatelů, díky rostoucím osobním nákladům a tím ke snížení zisku. V období 2007 až 2009 výrazně klesly výkony, osobní náklady však neklesaly přiměřeně výkonům, proto společnost dosahovala nízké rentability. Od roku 2010 dochází k výkonovému růstu a tím k zvyšujícímu se zisku (rentability), ta je výrazně vyšší oproti odvětví. Což je dáno snížením výkonové spotřeby, díky investici do dlouhodobého majetku v roce 2010.

Doporučení: V posledních dvou letech je rentabilita silnou stránkou společnosti díky zisku, který se zvýšil v roce 2010, v roce 2011 dosáhl obdobné hodnoty. Je to dáno snížením výkonové spotřeby, díky nákupu nového stroje typu TULZ 900 a snížením osobních nákladů.

Také v následujících letech se očekává podobná situace v automobilovém průmyslu, a proto by společnost měla dosáhnout podobnou hranici výkonů. Zaměřit by se tedy měla na nákladovou složku a tou je výkonová spotřeba a osobní náklady.

Ukazatele zadluženosti se pohybují podobně jako u odvětví, tedy okolo 50%. Pouze na počátku fungování společnosti byl ukazatel zadluženosti CZ/AKT vyšší, což bylo způsobeno financováním aktiv cizím kapitálem. Společnost v tomto období měla půjčku z veřejného sektoru.

Jelikož se společnost Galvan soustředí převážně na automobilový průmysl, je důležité, aby sledovala situaci v tomto odvětví. Rok 2011 byl pro české výrobce automobilů a autodílů rekordní. Celkem vyrobili 1 220 769 silničních vozidel. Jedná se o nejvyšší roční produkci vozidel v dosavadní historii České republiky. V roce 2012 se očekává mírný pokles poptávky automobilů na Evropském trhu. Podle odhadů se počítá s výraznějším oživením produkce a prodeje až kolem roku 2015.

Investicí do výrobního stroje, která je doposud jedinou špičkovou technologií v ČR, si společnost může upevnit postavení na trhu, který se začíná stabilizovat a další růst se očekává v roce 2015. Proto by hodnota podniku v dalších letech měla růst. Společnost by měla získávat, i díky nové technologii, větší počet zakázek.

5 Závěr

Finanční analýza společnosti Galvan CZ s.r.o. byla provedena na základě horizontální a vertikální analýzy, analýzou poměrových ukazatelů, analýzou bankrotních a predikčních modelů a zhodnocení situace podle odvětví.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Galvan CZ s.r.o. v období 2000 až 2011 za pomoci nástrojů finanční analýzy a dále jí porovnat s odvětvím.

Na základě provedené analýzy byla společnost Galvan CZ s.r.o. ovlivněna nástupem finanční krize, která se u automobilového průmyslu objevila již v letech 2007. Společnost se tento rok dostala do finančních potíží. Bankrot největší automobilové společnosti General Motor jen vystupňoval obavy mnohých automobilek, ty snižovaly svou výrobu nebo zavíraly své továrny. Tyto okolnosti se projeví jak ve výsledku hospodaření společnosti, tak i poměrových ukazatelích (likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity).

Byla zjištěna nižší hodnota likvidity společnosti Galvan CZ s.r.o. oproti odvětví, ta souvisí s ukazatelem aktivity. U těch vyšly doby obratu pohledávek delší, než doby obratu závazků. V roce 2011 tento rozdíl činil 73 dní. To je způsobeno nedodržením pravidla solventnosti u doby obratu závazků a pohledávek. Společnosti Galvan CZ s.r.o. byla doporučena analýza odběratelů. Ukazatel zadluženosti se v čase zlepšuje a společnost si v této době drží zadluženost okolo 50%. Rentabilita společnosti dosahuje velké výše, avšak je ovlivněna zhoršujícím se stavem automobilového průmyslu v letech 2007 až 2009. V období 2010 převyšuje rentabilita své odvětví několikanásobně. Ukazatel doby obratu aktiv se zvyšuje, to je dáno investicí v roce 2010, kdy koupila společnost nový výrobní stroj typu TULZ 900, který je nejmodernější v ČR. Společnost plně nevyužívá možnosti tohoto stroje, a proto se ukazatel doby obratu aktiv zvýšil.

Podle bankrotních a bonitních modelů, se společnost v době krize pohybovala ve finanční tísní. V současné době je podle IN05 modelů společnost tvořící hodnotu. Podle Kralickuv Quick-testu je společnost hodnocena, pro roky 2010 a 2011, ve výborném stavu.

V roce 2011 dochází k oživení trhu s prodejem automobilů a největší značky zvyšují svou produkci. Pro společnost Galvan CZ s.r.o. bude důležité stabilizovat svou finanční a hospodářskou situaci. Také proto si nechala vypracovat finanční analýzu, díky níž získá lepší přehled o svých silných a slabých stránkách. Navíc informace získané z finanční analýzy

mohou prozradit zhoršující se finanční stabilitu podniku a mohou také pomoci odvrátit případné finanční potíže.

V následujících letech bude společnost, díky prognóze vývoje automobilového průmyslu růst.

6 Seznam použité literatury

1. BLAHA, Zdenek Sid a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
2. ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Třetí rozšířené vydání. Praha: EKOPRESS, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
4. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 2. V Praze: Oeconomica, 2004, 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
6. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
7. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011, 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
8. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
9. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-717-9529-1.
10. KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
11. PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualizované a doplněné vydání. Praha: LINDE, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
12. RŮČKOVÁ, Petra a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. Vyd. 1. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné, 2005, 194 s. ISBN 80-724-8299-8.
13. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
14. SEDLÁČEK, Jaroslav a Michaela HOROVÁ. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

15. SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza I*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008, 181 s. ISBN 978-80-7265-133-7.
16. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

Internetové odkazy

1. <<http://www.galvan.cz>>
2. <<http://www.mpo.cz>>
3. <<http://www.nace.cz>>
4. <<http://www.justice.cz>>
5. <<http://www.cianews.cz/>>

Seznam použitých zkratk

AKT	Aktiva
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
D	Sazba dani z příjmů
DM	Dlouhodobý majetek
DO	Doba obratu
EAT	Čistý zisk po zdanění a úroky
EBIT	Zisk před zdaněním
Kč	Koruna česká
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
VK	Vlastní kapitál
tis.	Tisíc
U	Nákladové úroky
WC	Pracovní kapitál

Seznam tabulek

Tab. 2.1 Stupnice hodnocení ukazatelů	17
Tab. 3.1 Rentabilita celkových aktiv	37
Tab. 3.2 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu	39
Tab. 3.3 Rentabilita vlastního kapitálu	40
Tab. 3.4 Rentabilita tržeb	41
Tab. 3.5 Doba obratu aktiv	42
Tab. 3.6 Doba obratu pohledávek a závazků	43
Tab. 3.7 Doba obratu zásob	44
Tab. 3.8 Čistý pracovní kapitál	45
Tab. 3.9 Podíl vlastního kapitálu na aktivech	47
Tab. 3.10 Ukazatel věřitelského rizika	48
Tab. 3.11 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	48
Tab. 3.12 Zadlužení vlastního kapitálu	49
Tab. 3.13 Altmanův Z faktor	49
Tab. 3.14 IN 05 model	51
Tab. 3.15 Kralickuv Quick-test vyhodnocení	52
Tab. 3.16 Spider analýza za rok 2009	52
Tab. 3.17 Spider analýza za rok 2010	53
Tab. 3.18 Ukazatelé likvidity	74

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- Bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
Jméno a příjmení studenta